



智驾科技向上，海外新能源加速

——汽车行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 主机厂智驾转型，智驾企业AI与具身智能转型

李想临时召开线上公司全员会，宣称2026是AI时代最后上车机会，公司即将展开激烈转型，并明确提出，理想未来将不再仅仅强调“创造移动的家”，而是要进一步强化“具身智能”公司的标签。基于这一判断，他在会上首次明确提到：理想一定会做人形机器人，而且会尽快落地亮相，不再停留在概念阶段。1月28日消息，蔚来汽车宣布“蔚来世界模型NWM”新版本正式开启推送，首批将为超过46万辆“Banyan榕”车型推送。1月28日，比亚迪天神之眼5.0发布：强化学习与闭环训练，实现AI大模型自进化，超安心、拟人、超高效。此外，1月28日智驾领先企业特斯拉宣布将停产Model S和Model X，全力投入Optimus研发，并宣布加州弗里蒙特工厂的Model S和Model X生产线将替换为Optimus生产线。汽车科技沿着智能方向加速进化。

● 海外新能源快速发展

1月24日，奔驰全新GLC纯电SUV市场反馈强劲，已出现供不应求的情况。奔驰集团董事会成员马蒂亚斯·盖森表示，全新纯电动GLC的需求大幅超出预期。订单排期已延续到2026年下半年。1月27日，欧洲汽车制造商协会(ACEA)发布的数据显示，2025年欧洲纯电动汽车注册量激增30%，已占据整体市场约五分之一的份额。插电式混合动力汽车销量增长33%，成为该地区增长最快的动力类型。

● 投资建议

关注智能驾驶、自动驾驶及汽车转型AI和具身智能带来的科技成长机会，关注海外新能源快速增长态势和中国产业链出海机会。

● 风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险，新兴科技及商业模式发展及落地不及预期等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车行业周报:政策托底静待反弹,关注海外电动化》2026.01.26

《国元证券行业研究-汽车行业周报:低增长之年,追寻高质量发展》2026.01.19

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

分析师 陈烨尧
执业证书编号 S0020524080001
电话 021-51097188
邮箱 cheneyeyao@gyzq.com.cn

目录

1. 本周行情回顾（2026. 01. 24-01. 30）	3
2. 本周行业要闻（2026. 01. 24-01. 30）	5
2.1 国内车市重点新闻.....	5
2.2 国外车市重点新闻.....	7
3. 国元汽车主要关注标的的公告（2026. 01. 24-01. 30）	9
4. 风险提示	11

图表目录

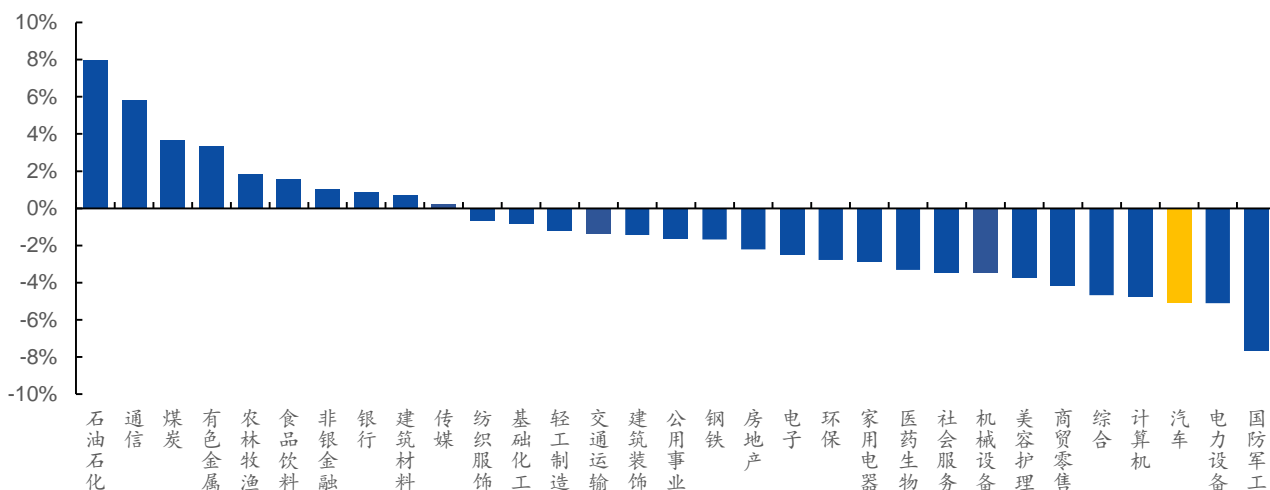
图 1：申万一级行业涨跌幅排名.....	3
图 2：汽车板块三年内 PE-TTMBands	4
表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅	3
表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）	4

1. 本周行情回顾（2026.01.24-01.30）

本周汽车板块下跌 5.08%，汽车相关子板块大部分均下跌。本周沪深 300 指数收报 4706.34 点，全周上涨 0.08%。汽车行业指数收报 7997.50 点，全周下跌 5.08%，较沪深 300 指数变化幅度低 5.16pct。汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列倒数第 3 位。本周汽车相关子板块大部分均下跌，汽车服务跌幅最大，为-6.72%。

个股方面：乘用车板块赛力斯（-11.8%）、海马汽车（-6.0%）、广汽集团（-5.1%）跌幅靠前；商用车板块中国重汽（7.9%）、江淮汽车（5.3%）、中集车辆（0.5%）涨幅靠前，金龙汽车（-21.8%）、福田汽车（-8.4%）、汉马科技（-5.4%）跌幅靠前；汽车零部件西上海（13.3%）、动力新科（13.0%）、星宇股份（11.2%）涨幅靠前，天普股份（-28.9%）、超捷股份（-19.2%）、威唐工业（-18.9%）跌幅靠前。

图 1：申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅

板块名称	本周申万二级板块涨跌幅	年初至今申万二级板块涨跌幅
汽车零部件	-5.66%	4.63%
汽车服务	-6.72%	8.21%
摩托车及其他	-5.51%	-4.85%
乘用车	-4.58%	-7.60%
商用车	0.45%	3.49%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

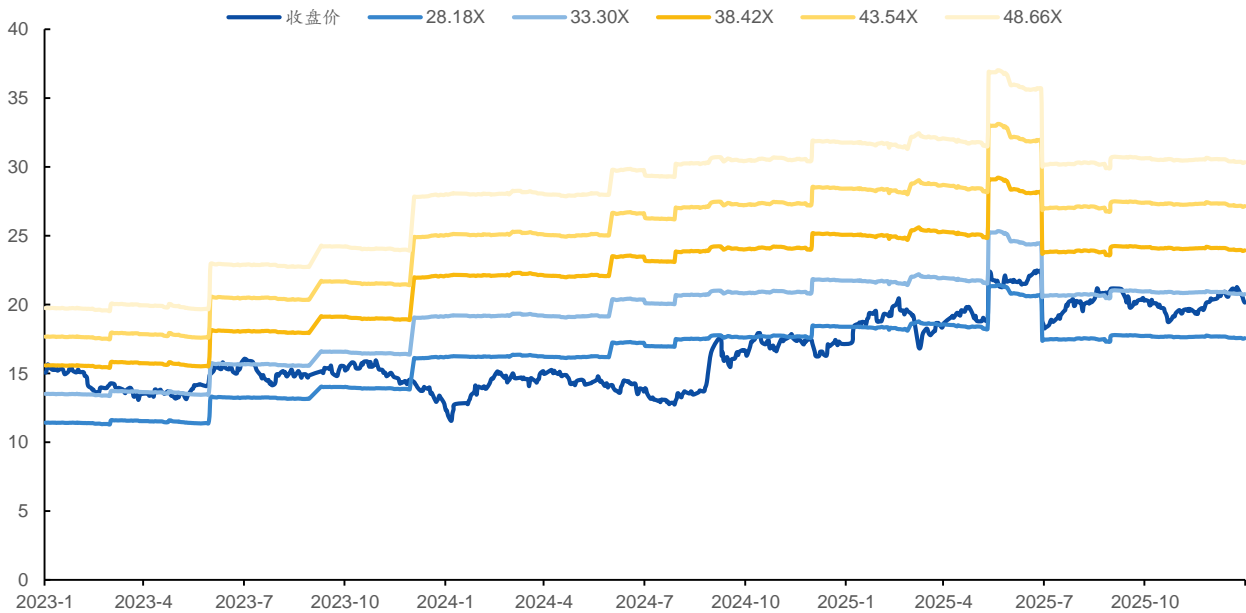
表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）

子板块	证券代码	证券简称	周股价表现前三	子板块	证券代码	证券简称	周股价表现前六
乘用车	002594.SZ	比亚迪	-2.9%	汽车零部件	605151.SH	西上海	13.3%
	601633.SH	长城汽车	-4.2%		600841.SH	动力新科	13.0%
	600104.SH	上汽集团	-4.6%		601799.SH	星宇股份	11.2%
商用车	000951.SZ	中国重汽	7.9%		000599.SZ	青岛双星	10.1%
	600418.SH	江淮汽车	5.3%		001311.SZ	多利科技	9.2%
	301039.SZ	中集车辆	0.5%		603121.SH	华培动力	8.9%

子板块	证券代码	证券简称	周股价表现末三	子板块	证券代码	证券简称	股价表现末六
乘用车	601238.SH	广汽集团	-5.1%	汽车零部件	603305.SH	旭升集团	-16.7%
	000572.SZ	海马汽车	-6.0%		300680.SZ	隆盛科技	-16.8%
	601127.SH	赛力斯	-11.8%		603037.SH	凯众股份	-16.9%
商用车	600375.SH	汉马科技	-5.4%		300707.SZ	威唐工业	-18.9%
	600166.SH	福田汽车	-8.4%		301005.SZ	超捷股份	-19.2%
	600686.SH	金龙汽车	-21.8%		605255.SH	天普股份	-28.9%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：汽车板块三年内 PE-TTBands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2. 本周行业要闻（2026.01.24-01.30）

2.1 国内车市重点新闻

1. 李想临时召开线上公司全员会，宣称 2026 是 AI 时代最后上车机会，公司即将展开激烈转型（2026.01.26）

1 月 26 日，理想汽车 CEO 李想上午临时召开了一场近两小时的线上全员会。与以往偏业务、偏经营的会议不同，这次会议的核心几乎全部围绕 AI 趋势判断与长期技术路径展开。

李想在会上给出了几个明确的时间节点判断：他认为 2026 年将是所有希望成为 AI 头部公司的“最后上车窗口”，公司即将展开激烈转型；最晚到 2028 年，L4 级自动驾驶一定会实现规模化落地；同时布局基座模型、芯片、操作系统和具身智能的公司，全球最终不会超过 3 家，而理想汽车希望成为其中之一。

在战略定位上，李想明确提出，理想未来将不再仅仅强调“创造移动的家”，而是要进一步强化“具身智能”公司的标签。基于这一判断，他在会上首次明确提到：理想一定会做人形机器人，而且会尽快落地亮相，不再停留在概念阶段。

为应对新一轮 AI 竞争，李想还简要提及了即将启动的新一轮研发组织调整。未来研发体系将围绕基座模型、软件本体、硬件本体进行拆分，其中汽车、机器人等都被统一归入“硬件本体”体系。不过，这部分内容在会议中并未展开，更多是一种方向性提示。这场全员会召开得非常临时，事前沟通有限，内部反馈呈现出明显分化。部分员工认为会议内容“听不懂”“难以落地”，也有人直言，在当前阶段，相比宏大的 AI 叙事，更期待听到来自一号位的反思、复盘，以及 2026 年更清晰的整体战略路径。

2. 公安部：2025 年全国机动车保有量 4.69 亿辆，新能源汽车保有量 4397 万辆（2026.01.26）

1 月 26 日，据公安部交通管理局公众号消息，据公安部统计，2025 年全国机动车保有量达 4.69 亿辆，其中汽车 3.66 亿辆；机动车驾驶人达 5.59 亿人，其中汽车驾驶人 5.25 亿人。2025 年全国新注册登记机动车 3535 万辆，其中，新注册登记汽车 2619 万辆。截至 2025 年底，全国新能源汽车保有量达 4397 万辆，占汽车总量的 12.01%。

3. 蔚来世界模型 NWM 新版本推送，46 万“Banyan 榕”车型率先升级，新增城区领航换电功能（2026.01.28）

IT 之家 1 月 28 日消息，蔚来汽车宣布“蔚来世界模型 NWM”新版本正式开启推送，首批将为超过 46 万辆“Banyan 榕”车型推送。“Cedar 雪松”车型及“CedarS 雪松”车型，也将于近期开启推送。新版本在国内首次将完整的闭环强化学习应用于智能辅助驾驶研发，通过“世界模型+闭环强化学习”架构将城区与高速领航辅助全

面模型化。同时新增城区领航换电功能，支持全国超过 2000 座二代及城区换电站。

新版本重点提升了全域领航辅助的基础行车能力，为用户提供选道准、博弈强、控车稳的行车体验。优化了跟随导航路线的车道选择能力、避让车流及动态选道能力，并新增效率换道。连续路口的合理选道能力、路口通过能力、道路行驶的通行效率都得到了大幅提升。该版本能够积极根据车流博弈找空变道，变道更果断、更顺畅。同时，优异的窄路表现也得到了延续，在人车混行中既能留足安心感，也能找到空隙高效通行。控车方面，支持横纵一体丝滑控车，加减速更柔和，方向和速度控制更协调。城区领航辅助新增智能控速与人机共驾两项新功能。

4. 比亚迪天神之眼 5.0 发布：强化学习与闭环训练，实现 AI 大模型自进化，超安心、拟人、超高效（2026.01.28）

1 月 28 日，比亚迪汽车宣布推出天神之眼 5.0 辅助驾驶系统，该系统搭载最新大模型版本，并新增强化学习能力，旨在提供比老司机更稳定、更精准、反应更快的驾驶体验。比亚迪天神之眼 5.0 通过强化学习与闭环训练相结合，实现了 AI 大模型的自进化。截至 2025 年 12 月 31 日，比亚迪辅助驾驶车型保有量超过 256 万辆，每天生成的数据量超过 1.6 亿公里。

天神之眼 5.0 系统主打“超安心、超拟人、超高效”三个方面。在超安心方面，系统包括自动紧急转向 AES、自动紧急制动 AEB 等安全功能，能够在不同速度和场景下实现避障和紧急制动。超拟人方面，系统能够模拟人类驾驶行为，如借道绕行临停车、窄路会车和多把掉头等。超高效方面，系统能够处理窄路超越慢速两轮车、施工占道绕行和窄巷穿行等复杂场景。

5. 大众中国 CEA 架构如期投产交付，与小鹏汽车联合研发，今年计划推出 5 款车型（2026.01.29）

1 月 29 日，大众中国昨日宣布，专为中国市场研发的区域控制电子电气架构 CEA 架构已于 2025 年底如期交付。首款基于该架构的大众品牌车型 ID.与众 07 同期在大众安徽工厂正式投产。今年，大众集团在华三大整车合资企业计划陆续推出共五款搭载 CEA 架构的新车型。CEA 架构采用区域控制的架构设计，具备高性能中央计算平台，拥有强大的可扩展性及可持续迭代能力，由大众汽车（中国）科技有限公司（VCTC）、CARIAD 中国与小鹏汽车联合研发。基于该架构，大众汽车集团（中国）成为业内首家将区域电子架构规模化应用于多车型平台、覆盖全动力类型的整车制造商。

相较于上一代车型，CEA 架构可将电子控制单元（ECU）数量减少约 30%，显著降低系统复杂程度，为前沿 AI 智能座舱、中国专属高级驾驶辅助功能（ADAS）及整车 OTA 升级提供更稳固的技术底座支撑。得益于全新的软件定义汽车开发流程，整车开发效率最高提升约 30%，部分重点新车型的开发成本最多可降低约 50%。通过采用这一敏捷高效的开发流程，大众汽车集团能够更快响应本地客户需求，持续强化在中国智能网联汽车时代的竞争力。自今年起，搭载 CEA 架构的车型将从 A 级拓

展至 B 级，并逐步覆盖大众汽车集团在华三大合资企业推出的新车型，为中国客户带来更加丰富的智能网联汽车选择。

6. 国办：推动汽车流通消费领域全链条创新发展（2026. 01. 29）

1 月 29 日，国务院办公厅日前印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》。其中提到，推动汽车流通消费领域全链条创新发展，选择部分城市开展试点，支持在汽车后市场重点领域先行先试，加快清理限制性措施，探索开展汽车改装分级分类管理，健全传统经典车认定体系，加强房车露营基地建设，研究完善相关管理制度、技术标准。加强国际合作，发展汽车文化，支持汽车博物馆建设运营，鼓励举办相关赛事及活动，打造汽车与旅游、文化、体育等跨界融合创新项目。推动小微型客车租赁高质量发展，完善小微型客车租赁服务网络，培育壮大经营主体，提高租赁服务水平。进一步促进自驾游发展，改善自驾游交通运输条件，为自驾游营造安全、舒适、便捷的出行环境。

2.2 国外车市重点新闻

1. 奔驰董事会称奔驰全新纯电 GLC 订单供不应求，不来梅工厂已实行三班制生产（2026. 01. 24）

1 月 24 日，奔驰全新 GLC 纯电 SUV 市场反馈强劲，已出现供不应求的情况。奔驰集团董事会成员马蒂亚斯·盖森表示，全新纯电动 GLC 的需求大幅超出预期。这款新车去年 9 月在德国亮相，欧洲消费者目前已可下单订购。新车续航超过 640km，并可在不到 30 分钟内快速补能。奔驰透露，订单排期已延续到 2026 年下半年，反映出市场对该车产生浓厚兴趣。

奔驰已在德国不来梅工厂实行三班制生产，并额外增加周六班次以加快交付。若现有产能仍无法满足订单需求，奔驰还将通过其他工厂扩产来进一步提升供应能力。在中国，全新梅赛德斯-奔驰长轴距纯电 GLC SUV、梅赛德斯-奔驰国产长轴距 GLE SUV 等重磅新产品即将由北京奔驰投产。

2. 韩国充电设施补贴与设备性能标准挂钩（2026. 01. 26）

近日，韩国气候、能源与环境部公布 2026 年度电动汽车充电基础设施建设项目补贴指南，明确将充电桩安装补贴的发放与设备是否符合最低性能标准直接挂钩，未达标的充电设备将被排除在补贴支持范围之外。该部门为今年的充电基础设施建设计划拨总计 5457 亿韩元预算，将支持安装共计 71450 个充电桩，其中包含 4450 个快充桩、2000 个中速充电桩以及 65000 个慢充桩。

3. 印度拟将欧盟汽车进口关税从 110% 下调至 40%（2026. 01. 27）

印度即将与欧盟达成自由贸易协议，其中印度计划大幅削减从欧盟进口的汽车

关税，从此前高达 110% 下调至 40%，适用于进口价格超过 1.5 万欧元的汽车。知情人士还称，这一关税税率未来还可能进一步降低至 10%。

4. 欧洲汽车销量实现连续三年增长，去年得益于电动汽车销售的复苏 (2026. 01. 27)

1 月 27 日，欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 发布的数据显示，2025 年欧洲新车注册量增长 2.4%，达到 1330 万辆，实现连续三年增长。尽管销量仍比疫情前水平低约 15%，但去年欧洲汽车销量增长部分得益于电动汽车销售的复苏。纯电动汽车注册量激增 30%，已占据整体市场约五分之一的份额。插电式混合动力汽车销量增长 33%，成为该地区增长最快的动力类型。此外，2025 年 12 月欧洲电动汽车销量首次超过传统燃油乘用车，标志着欧洲汽车市场格局发生根本性转变。当月欧洲消费者购买超过 30 万辆电动汽车，同比激增 50%，成功超越燃油车销量。

2025 年初，受美国总统特朗普关税政策引发的市场动荡和经济不确定性影响，消费者一度持观望态度。进入下半年后，随着注册量持续攀升，市场信心逐步恢复。12 月份，欧洲汽车销量增长 7.6%，连续第六个月实现增长，德国和荷兰市场的强劲表现抵消了法国和西班牙的疲软。德国政府本月宣布了一项 30 亿欧元的电动汽车补贴计划，这将为当地市场注入新动力。比亚迪销量增长超过三倍，正逼近特斯拉；而特斯拉 2025 年在欧洲的注册量则暴跌 27%。

5. Uber 宣布成立 AVLabs 团队，为自动驾驶提供现实数据集支持 (2026. 01. 28)

1 月 28 日，Uber 宣布成立 AVLabs 团队，旨在利用其网约车服务中产生的大量真实数据支持合作伙伴开发自动驾驶技术。Uber 强调，自动驾驶技术的进步越来越依赖于真实世界场景，而公司拥有其他企业难以复制的庞大数据资源，覆盖各种出行场景和意外情况，为自动驾驶开发提供了关键支持。

AVLabs 团队汇聚了数据、机器学习、计算机视觉、系统和基础设施等领域的专家。Uber 正在积极招聘工程师和研究人员，希望他们参与自动驾驶核心学习并帮助塑造未来发展方向。通过每小时数百万次的网约车订单数据，Uber 希望为合作伙伴提供强大的数据支持，推动自动驾驶技术的发展。

6. 特斯拉将停产 Model S 和 Model X，全力投入 Optimus 研发 (2026. 01. 28)

1 月 28 日，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在财报会议上表示，Model S 和 Model X 两款车型将于 2026 年第二季度结束前正式停产。马斯克强调，这两款车完成了历史使命。他还透露，特斯拉正将加州弗里蒙特工厂的 Model S 和 Model X 生产线替换为 Optimus 生产线，其长期目标是实现年产百万台机器人的产能。此外，特斯拉正在精简其汽车产品线，同时规划今年投入 200 亿美元，以转向机器人技术和自动驾驶领域。

7. 丰田汽车集团 2025 年销量超 1130 万辆，连续 6 年居全球榜首 (2026.01.29)

1 月 29 日，丰田汽车集团公布 2025 年销量数据，2025 年全球销量达 1132 万辆，同比增长 4.6%，创历史新高。丰田连续 6 年位居全球汽车制造商销量榜首，与第二名大众集团的差距扩大至约 150 万辆。从品牌来看，丰田与雷克萨斯共销售 1050 万辆，大发约 70 万辆，日野约 12 万辆。从市场来看，丰田汽车在北美市场销量 251.8 万辆，增长 8%；在欧洲市场创纪录销售 122.9 万辆；在中国销售 178 万辆，微增 0.2%，是唯一实现正增长的日系品牌。

3. 国元汽车主要关注标的公告 (2026.01.24-01.30)

1. 川环科技：四川川环科技股份有限公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案 (2026.01.27)

1 月 27 日，四川川环科技（股票代码：300547）发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案，该公司专注于橡塑软管及总成等产品研发生产，应用于汽车、数据中心液冷、储能等领域，客户涵盖主流整车厂及行业领先设备商。发行前总股本 2.17 亿股，实际控制人文建树、文琦超父子合计控制 19.03% 表决权，股权结构分散。报告期为 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月。

发行对象：不超过 35 名符合条件的特定投资者，以现金认购，最终由董事会结合竞价结果确定。

定价机制：定价基准日为发行期首日，发行价格不低于基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%，除权除息后相应调整。

发行规模：股票数量不超过 5422.65 万股（占发行前总股本 30%），募集资金总额不超过 10 亿元。

资金用途：8 亿元用于川环科技（华东）智造总部基地项目（一期），2 亿元补充流动资金，缺口由自有或自筹资金解决。

限售期与审批：认购股份限售期 6 个月；2026 年 1 月 26 日已通过董事会审议，尚需股东会审议、深交所审核及证监会注册同意；决议有效期为股东会通过后 12 个月。

预计发行完成时间：测算假设 2026 年 12 月底完成（最终以实际注册及发行进度为准）。

其目的是构建“西南 + 华东”双基地格局，贴近核心客户集群，降低成本、提升供应链韧性。扩充高性能产品产能，拓展储能、数据中心等新兴领域，完善产品结构。优化资本结构，增强抗风险能力，支撑业绩增长与市场份额提升。

项目契合国家产业政策及地方发展导向，享受多重政策支持。汽车行业存量更新与新能源增量需求叠加，新兴领域市场空间广阔，客户基础扎实。拥有国家级企业技术中心及核心专利，液冷产品获国际认证，人才与区位优势显著。

对公司核心影响：经营层面产能规模与市场覆盖提升，核心竞争力增强，客户黏性深化。财务层面总资产、净资产增长，资产负债率下降，短期偿债能力改善；短期内每股收益或摊薄，长期盈利能力将逐步提升。股权治理：实际控制人持股比例稀释至最低 15.23%，控制权保持稳定，主营业务与治理结构不变。

现行政策要求每年现金分红不低于当年可分配利润的 10%，2022-2024 年现金分红占净利润比例介于 36.97%-49.08%；未来三年（2026-2028 年）将保持利润分配政策稳定性，优先现金分红。加快募投项目建设达产，规范募集资金使用，强化利润分配机制，完善公司治理；董事、高管及控股股东出具相关承诺保障措施履行

2. 拓普集团：拓普集团关于部分募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的公告(2026.01.27)

1月27日，拓普集团发布公告，公司对两个募集资金投资项目进行结项，并将节余募集资金永久补充流动资金。

公司已于2026年1月对“年产150万套轻量化底盘系统建设项目”和“年产330万套轻量化底盘系统建设项目”进行结项。其中仅后者产生节余募集资金390.47万元，将全部用于永久补充公司流动资金。由于节余金额低于募集资金净额的5%，根据相关规定，本次事项免于履行董事会、股东会审议程序及保荐机构意见，仅需在最近一期定期报告中披露。

公司于2021年公开发行可转换公司债券募集资金，总额为25.00亿元，扣除发行费用后净额为24.89亿元，已于2022年7月到账。

本次涉及结项的两个项目为：年产150万套轻量化底盘系统建设项目：承诺使用募集资金7.21亿元；年产330万套轻量化底盘系统建设项目：承诺使用募集资金14.68亿元；另有一项“智能制造产业园”项目未在此次结项范围内，承诺使用募集资金3.00亿元。

年产150万套项目：已于2026年1月结项，募集资金已全部使用完毕，无结余。年产330万套项目：已于2026年1月结项，募集资金承诺金额为14.68亿元，累计获得理财收益2,139.42万元，实际使用14.11亿元，尚待支付合同尾款7,418.49万元。最终节余募集资金为390.47万元（含利息收益）。节余资金将永久补充公司流动资金，用于日常生产经营。因项目仍有待支付合同款项，募集资金专户暂时保留，直至支付完毕后注销。

本次节余资金使用符合《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》相关规定，因节余比例低于5%，可简化决策程序。

4. 风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，行业竞争加剧超预期风险，新兴科技发展及落地不及预期等。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029