



汽车行业周报

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

汽车组

分析师：徐慧雄（执业 S1130525110005） xuhuixiong@gjzq.com.cn
 分析师：何冠男（执业 S1130525110006） heguannan@gjzq.com.cn
 分析师：夏心怡（执业 S1130525110007） xiaxinyi@gjzq.com.cn

分析师：者斯琪（执业 S1130525120001） zhesiqi@gjzq.com.cn
 分析师：杨颖（执业 S1130525110003） yangying2@gjzq.com.cn
 分析师：陆强易（执业 S1130524050001） luqiangyi@gjzq.com.cn

节后新车陆续上市或开始预热，3月汽车需求有望企稳回升

周观点

春节后首周多款重磅车型集中亮相。1) 鸿蒙智行：问界 M6 开启预约，新车采用俯冲动感姿态设计，搭载顶置激光雷达、半隐藏式门把手、晶耀大灯等，车尾配备 AITO 发光尾灯；问界 M6 增程版将提供三种纯电续航里程版本，分别为 180、260 和 272km；2) 比亚迪：2 月 25 日，比亚迪官方正式发布宋 Ultra EV 的内饰官图，新车为中型纯电 SUV，配备双幅式方向盘，采用内嵌入全液晶仪表盘+悬浮式中控屏，副驾驶饰板使用花纹处理，配备无线快充、双杯架、多媒体控制旋钮，辅助驾驶方面提供激光雷达选装配置，将搭载天神之眼 B 辅助驾驶系统，支持城区和高速路段的智能辅助驾驶功能。3) 广汽丰田：丰田铂智 7 将于 3 月 5 日开启预售，新车定位中大型纯电动轿车，搭载华为 Drive One 电驱系统、最大功率 207kW，全系标配华为鸿蒙座舱 5.0 系统，搭载 HUD、车载冷暖箱、后排小桌板、分段式全景天窗等配置。

1-2 月国内销量阶段性回落，3 月车市需求有望随新车上市逐步释放。根据交强险数据，2026 年 1 月全国乘用车市场零售 151.0 万辆，同比-15.0%，环比-33.5%，其中新能源乘用车零售 56.4 万辆，同比-19.7%，环比-57.6%，新能源零售渗透率 37.4%，1 月国内汽车销量承压。2 月预计受春节长假、前期需求透支、新能源汽车购置税退坡，以及消费者对节后促销及新品上市的预期等多重因素影响，市场将进入阶段性调整期；展望后续，车企将进入 2026 年上半年旗舰新品发布周期，理想 L9 Livis、问界 M6、极氪 8X、小鹏 GX、小米 YU7 GT、魏牌 V9X、智界 V9、宋 Ultra EV 等新车有望上市，带动市场需求回暖。

2026 年 1 月内销表现平淡，各省市补贴申请通道开启叠加节后新车上市催化，销量增速有望边际修复。根据交强险数据，2026 年 1 月全国乘用车市场零售 151.0 万辆，同比-15.0%，环比-33.5%，主要与新能源车购置税补贴减半、各省份 2026 年以旧换新政策从 1 月中下旬才开始逐步落实有关。我们认为，2 月各省以旧换新通道已基本开启，部分因观望政策而被抑制的需求有望逐步释放，叠加春节后各车企新车上市拉动，销量增速有望边际修复。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，乘用车出口同比增速已连续半年保持 20% 以上，未来出海将成为长期大主题，随着新车加速导出放量、渠道及运营趋于成熟、本地化产能集中投产，2026 年我国批发端出口总量有望实现接近 20% 增长。智能化方面，随着车企加速推动新一代架构、大算力芯片上车带来智驾使用体验提升，在智驾加速普及背景下，消费者心智有望持续突破，智驾第一梯队有望凭借体验领先获得销量红利；政策利好+新品密集发布+技术突破，机器人产业商业化进程加速。

投资建议：整车方面，建议关注比亚迪、吉利汽车等；智能化及机器人方面，建议关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、三花智控、拓普集团等。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数+1.08%，申万汽车指数+0.79%。个股中，本周涨幅前五名分别为威孚高科（+22.4%）、天润工业（+21.7%）、众捷汽车（+17.1%）、立中集团（+14.7%）、德昌电机控股（+13.7%）；本周跌幅前五名分别为中升控股（-12.9%）、喜相逢集团（-11.8%）、模塑科技（-8.8%）、精锻科技（-8.5%）、汽车之家-S（-7.5%）。

乘用车销量数据跟踪：

月度跟踪：①批发端，2026 年 1 月全国乘用车市场批发 197.3 万辆，同比-6.2%，环比-29.2%；新能源乘用车批发 86.4 万辆，同比-2.0%，环比-44.5%；新能源批发渗透率 43.8%，同比+1.9pct，环比-12.0pct。②零售端，2026 年 1 月全国乘用车市场零售 151.0 万辆，同比-15.0%，环比-33.5%；新能源乘用车零售 56.4 万辆，同比-19.7%，环比-57.6%；新能源零售渗透率 37.4%，同比+8.7pct，环比-12.9pct。③出口方面，2026 年 1 月乘用车出口（含整车与 CKD）57.2 万辆，同比+50.6%，环比-2.6%；新能源车出口 28.0 万辆，同比+102.5%，环比+3.5%。

风险提示

行业需求不及预期风险、价格战加剧风险、新车型销量不及预期风险。



内容目录

1. 周观点：春节后车企陆续推出新车或进行新车预热，3月汽车需求有望企稳回升	4
1.1 周动态	4
1.2 周观点	4
2. 行业重点数据跟踪	5
2.1 板块行情回顾	5
2.2 乘用车销量数据跟踪	6
2.3 原材料价格跟踪	8
3. 行业动态	9
3.1 行业动态	9
3.2 本月重点新车	9
4. 风险提示	10

图表目录

图表 1： 近期即将上市车型梳理	4
图表 2： 申万一级行业周度涨跌幅（2026/2/23-2026/2/27）	5
图表 3： 申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/2/23-2026/2/27）	5
图表 4： 申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/2/27）	5
图表 5： 本周涨幅前十公司（2026/2/23-2026/2/27）	6
图表 6： 本周跌幅前十公司（2026/2/23-2026/2/27）	6
图表 7： 2024-2026 乘用车月度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 8： 2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 9： 2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 10： 2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 11： 2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 12： 2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 13： 2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 14： 2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 15： 2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速	7
图表 16： 2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速	7
图表 17： 2024-2026 新能源车月度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 18： 2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 19： 钢材价格指数（1994 年 4 月=100）	8



图表 20: 铝锭价格 (元/吨)	8
图表 21: 天然橡胶价格 (元/吨)	8
图表 22: 碳酸锂价格 (元/吨)	8
图表 23: 2026 年 2 月重点新车	9



1.周观点：春节后车企陆续推出新车或进行新车预热，3月汽车需求有望企稳回升

1.1 周动态

春节后首周多款重磅车型集中亮相。1) 鸿蒙智行：问界 M6 开启预约，新车采用俯冲动感姿态设计，搭载顶置激光雷达、半隐藏式门把手、晶耀大灯等，车尾配备 AITO 发光尾灯；问界 M6 增程版将提供三种纯电续航里程版本，分别为 180、260 和 272km；2) 比亚迪：2 月 25 日，比亚迪官方正式发布宋 Ultra EV 的内饰官图，新车为中型纯电 SUV，配备双幅式方向盘，采用内嵌全液晶仪表盘+悬浮式中控屏，副驾驶饰板使用花纹处理，配备无线快充、双杯架、多媒体控制旋钮，辅助驾驶方面提供激光雷达选装配置，将搭载天神之眼 B 辅助驾驶系统，支持城区和高速路段的智能辅助驾驶功能。3) 广汽丰田：丰田铂智 7 将于 3 月 5 日开启预售，新车定位中大型纯电动轿车，搭载华为 Drive One 电驱系统、最大功率 207kW，全系标配华为鸿蒙座舱 5.0 系统，搭载 HUD、车载冷暖箱、后排小桌板、分段式全景天窗等配置。

1-2 月国内销量阶段性回落，3 月车市需求有望随新车上市逐步释放。根据交强险数据，2026 年 1 月全国乘用车市场零售 151.0 万辆，同比-15.0%，环比-33.5%，其中新能源乘用车零售 56.4 万辆，同比-19.7%，环比-57.6%，新能源零售渗透率 37.4%，1 月国内汽车销量承压。2 月预计受春节长假、前期需求透支、新能源汽车购置税退坡，以及消费者对节后促销及新品上市预期等多重因素影响，汽车市场将进入阶段性调整期；展望后续，车企将进入 2026 年上半年旗舰新品发布周期，理想 L9 Livis、问界 M6、极氪 8X、小鹏 GX、小米 YU7 GT、魏牌 V9X、智界 V9、宋 Ultra EV 等新车有望上市，带动市场需求回暖。

图表1：近期即将上市车型梳理

车企	车型	动力类型	尺寸 (mm)	轴距 (mm)	电池容量 (kwh)	纯电续航 (km)	发动机功率 (kw)	电动机功率 (kw)	馈电油耗 (L/100km)	进展
赛力斯	问界 M6	EREV	4960*1985*1736	2950	36.019/	180/260/	112	前 165+后 180	6.10/5.9	已开启预约
					51.975	272				
		BEV			100	-	×	双电机：前 160+后 180	×	
理想汽车	L9 Livis	EREV	5255*2000*1810	3125	72.7	340/332	115	-	6.30/6.40	26Q2 上市
小鹏汽车	X9 纯电版	BEV	5316*1988*1785	3160	94.8/110	650/665/710/750	×	单电机：235/双电机：前 235+后 135	×	3月2日正式上市
广汽丰田	铂智 7	BEV	5130*1965*1500	3020	88.13	680	×	单电机：207	×	3月5日开启预售
比亚迪	宋 Ultra EV	BEV	4850*1910*1670	2840	75.62/82.73	620/710	×	单电机：240/270	×	发布内饰图

来源：工信部、懂车帝等，国金证券研究所

1.2 周观点

2026 年 1 月内销表现平淡，各省市补贴申请通道开启叠加节后新车上市催化，销量增速有望边际修复。根据交强险数据，2026 年 1 月全国乘用车市场零售 151.0 万辆，同比-15.0%，环比-33.5%，主要与新能源车购置税补贴减半、各省份 2026 年以旧换新政策从 1 月中下旬才开始逐步落实有关。我们认为，2 月各省以旧换新通道已基本开启，部分因观望政策而被抑制的需求有望逐步释放，叠加春节后各车企新车上市拉动，销量增速有望边际修复。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，乘用车出口同比增速已连续半年保持 20% 以上，未来出海将成为长期大主题，随着新车加速导出放量、渠道及运营趋于成熟、本地化产能集中投产，2026 年我国批发端出口总量有望实现接近 20% 增长。智能化方面，随着车企加速推动新一代架构、大算力芯片上车带来智驾使用体验提升，在智驾加速普及背景下，消费者心智有望持续突破，智驾第一梯队有望凭借体验领先获得销量红利；政策利好+新品密集发布+技术突破，机器人产业商业化进程加速。

投资建议：1) 整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、中国重汽 H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及机器人方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、三花智控、拓普集团等。

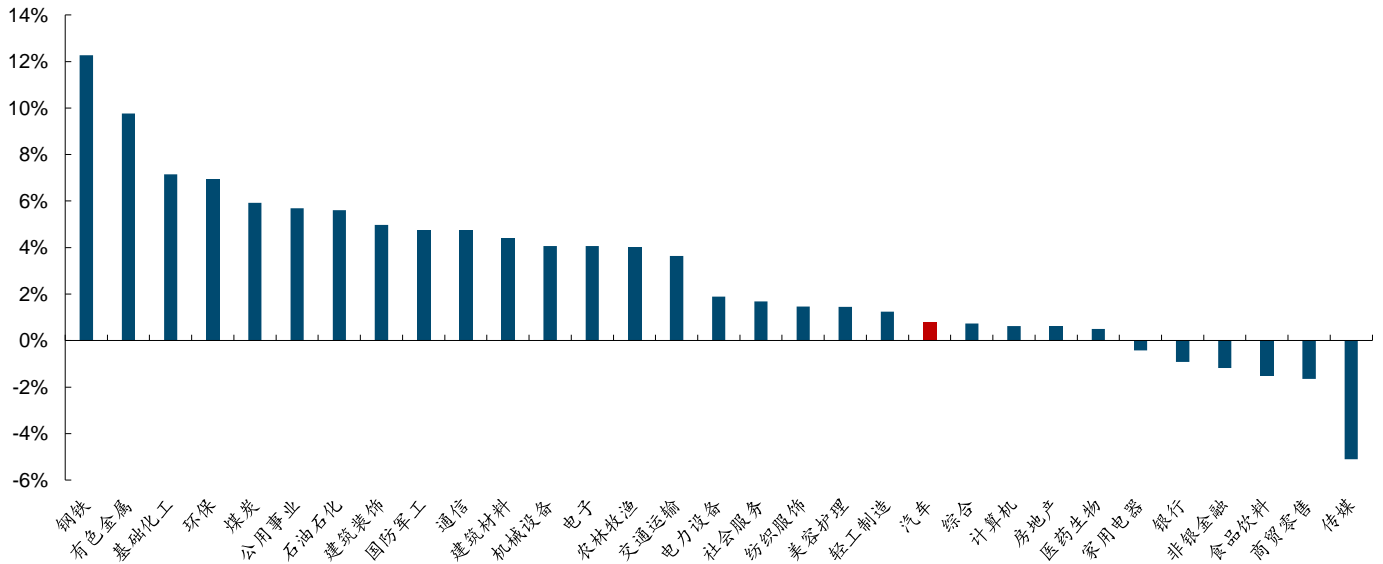


2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

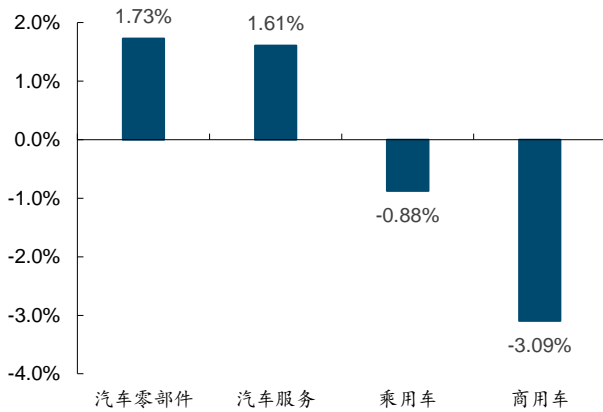
本周沪深 300 指数+1.08%；本周申万汽车指数+0.79%，在 31 个申万一级行业中排名第 21 位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别-0.88%、+1.73%、-3.09%、+1.61%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/2/23-2026/2/27）



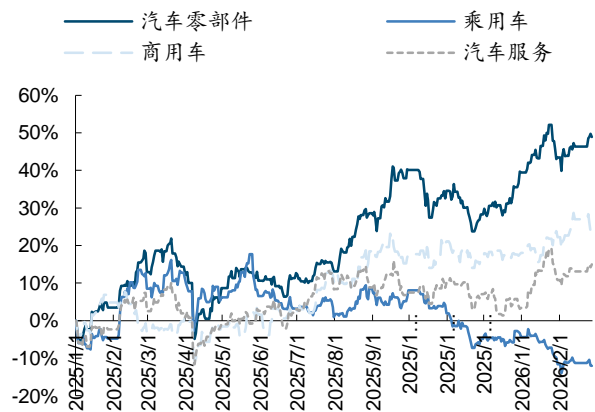
来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/2/23-2026/2/27）



来源：iFind，国金证券研究所

图表4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/2/27）

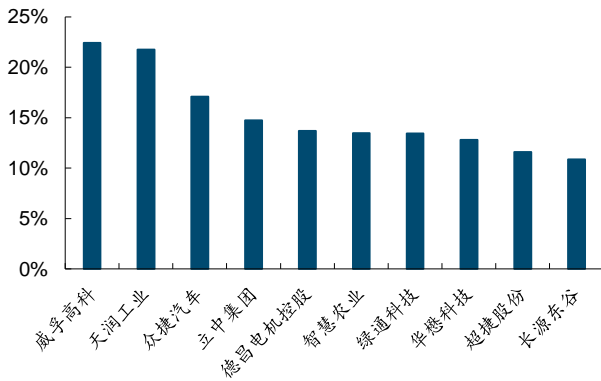


来源：iFind，国金证券研究所

个股中，本周涨幅前五名分别为威孚高科 (+22.4%)、天润工业 (+21.7%)、众捷汽车 (+17.1%)、立中集团 (+14.7%)、德昌电机控股 (+13.7%)；本周跌幅前五名分别为中升控股 (-12.9%)、喜相逢集团 (-11.8%)、模塑科技 (-8.8%)、精锻科技 (-8.5%)、汽车之家-S (-7.5%)。

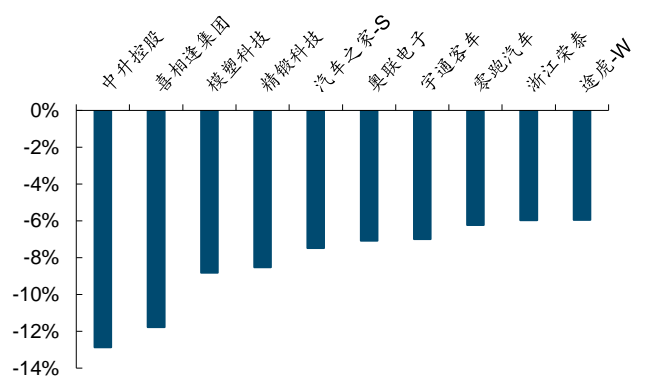


图表5: 本周涨幅前十公司 (2026/2/23-2026/2/27)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表6: 本周跌幅前十公司 (2026/2/23-2026/2/27)



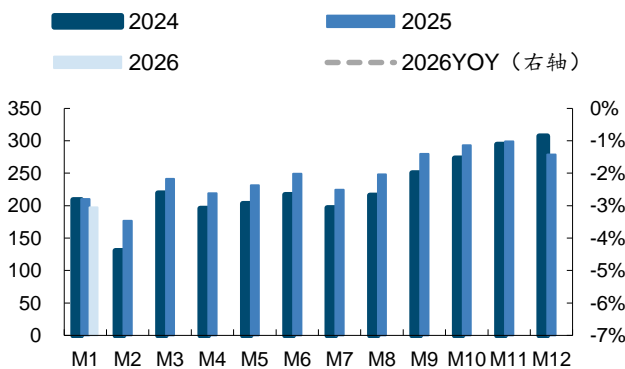
来源: iFind, 国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

车市月度跟踪: 1月国内乘用车批发同比-6.2%，出口持续高增

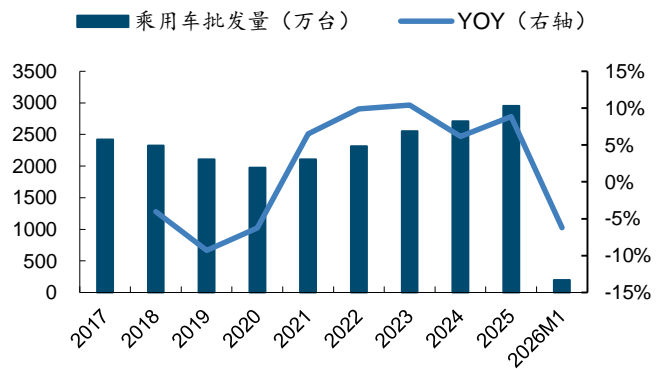
根据乘联会数据，2026年1月全国乘用车市场批发197.3万辆，同比-6.2%，环比-29.2%。

图表7: 2024-2026 乘用车月度批发销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

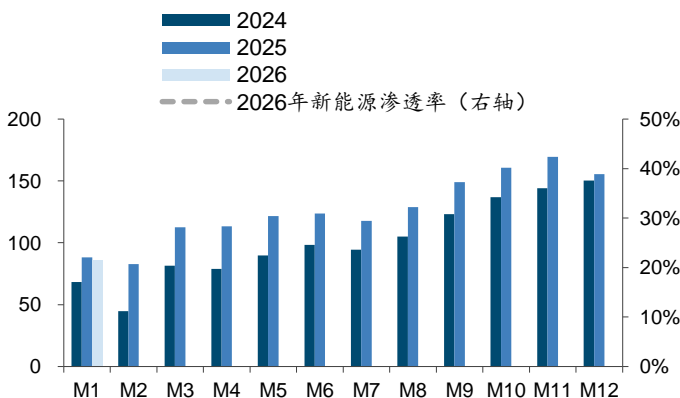
图表8: 2017-2026 乘用车年度批发销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

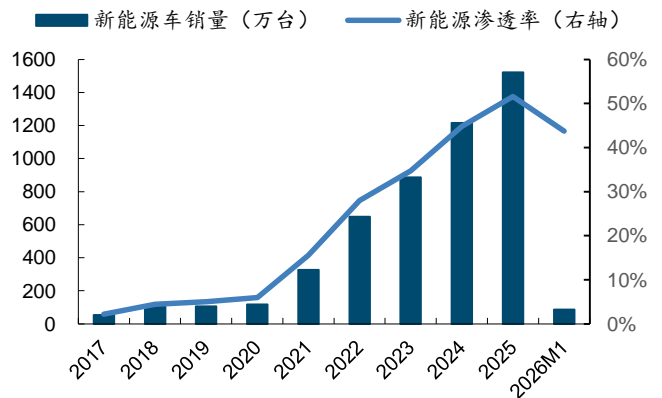
根据乘联会数据，2026年1月新能源乘用车批发86.4万辆，同比-2.0%，环比-44.5%。2026年1月新能源批发渗透率43.8%，同比+1.9pct，环比-12.0pct。

图表9: 2024-2026 新能源车月度批发销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

图表10: 2017-2026 新能源车年度批发销量 (万辆) 及同比增速

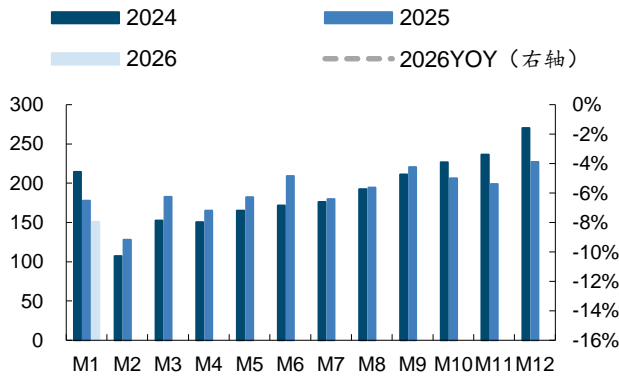


来源: 乘联会, 国金证券研究所



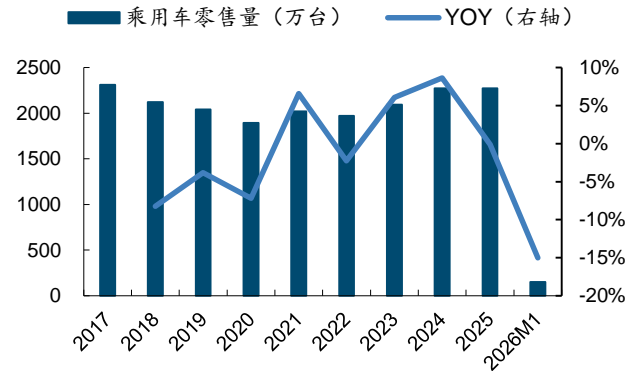
根据交强险数据，2026年1月全国乘用车市场零售151.0万辆，同比-15.0%，环比-33.5%。

图表11：2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

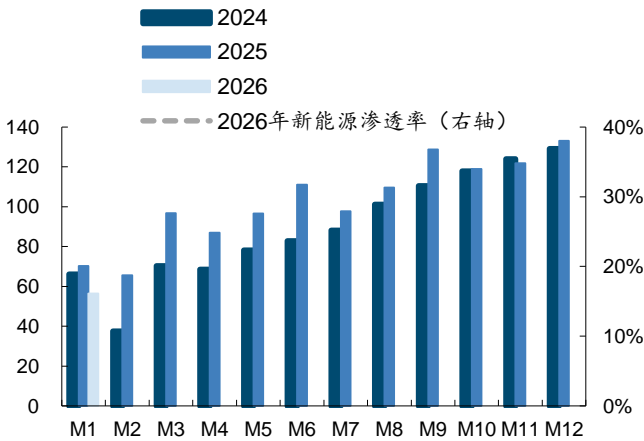
图表12：2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

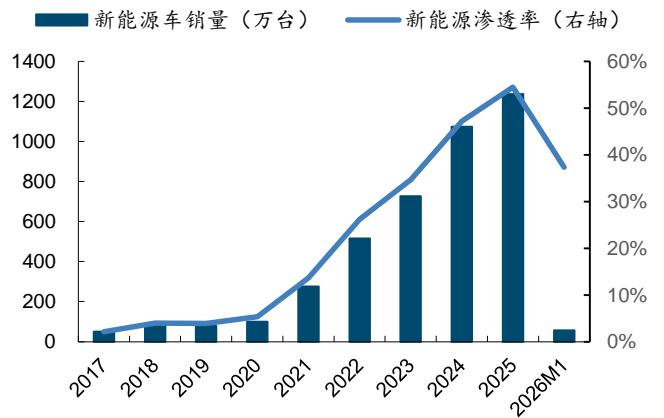
根据交强险数据，2026年1月新能源乘用车零售56.4万辆，同比-19.7%，环比-57.6%。2026年1月新能源零售渗透率37.4%，同比+8.7pct，环比-12.9pct。

图表13：2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

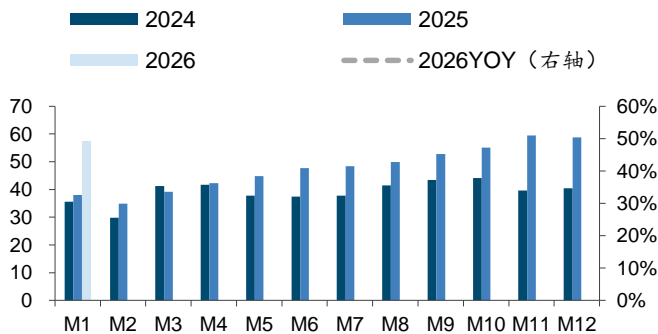
图表14：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

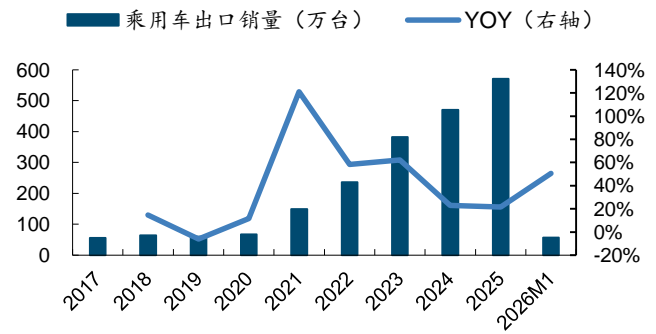
根据乘联会数据，2026年1月乘用车出口（含整车与CKD）57.2万辆，同比+50.6%，环比-2.6%。

图表15：2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

图表16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



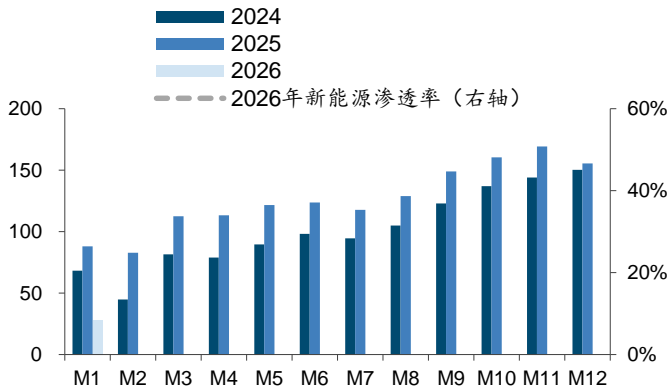
来源：乘联会，国金证券研究所

根据乘联会数据，2026年1月新能源车出口28.0万辆，同比+102.5%，环比+3.5%。2026年1月新能源出口占出口总



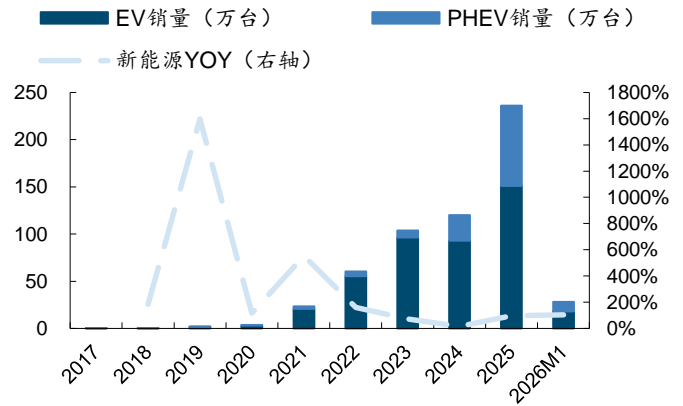
量的48.8%，同比+12.5pct，环比+2.9pct。

图表17: 2024-2026 新能源车月度出口销量(万辆)及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

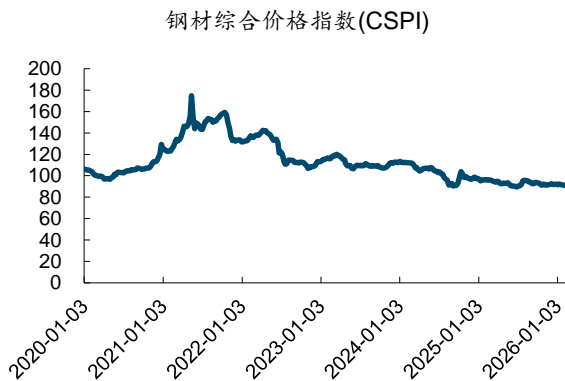
图表18: 2017-2026 新能源车年度出口销量(万辆)及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

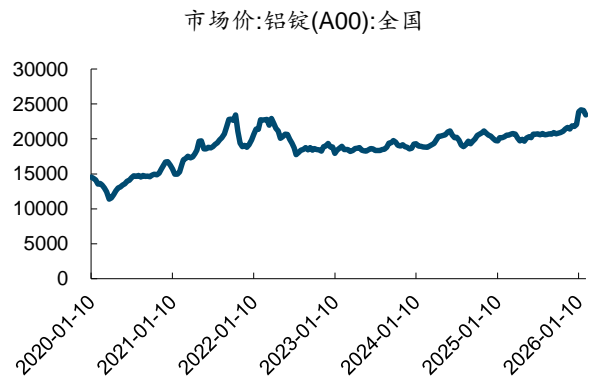
2.3 原材料价格跟踪

图表19: 钢材价格指数 (1994年4月=100)



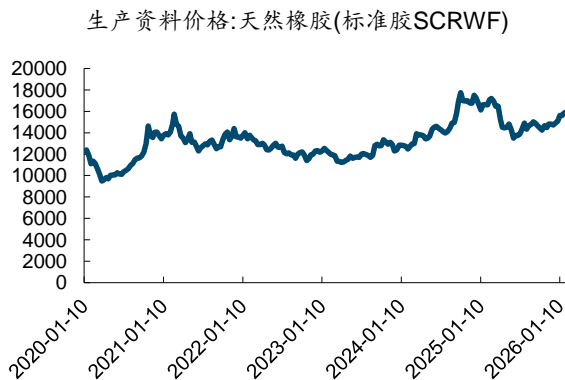
来源: iFind, 国金证券研究所

图表20: 铝锭价格 (元/吨)



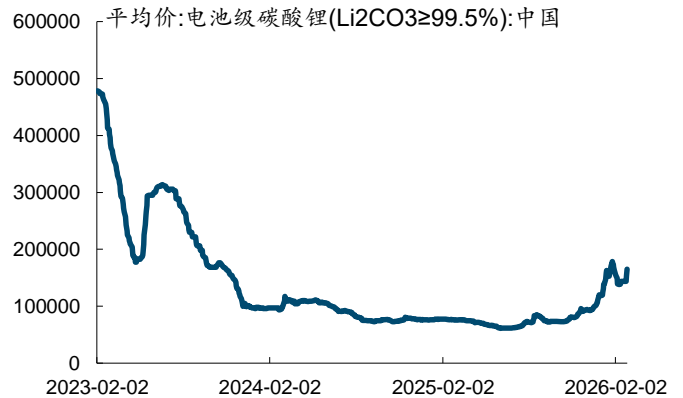
来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 天然橡胶价格 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表22: 碳酸锂价格 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所



3.行业动态

3.1 行业动态

【现代汽车集团将斥资 10 万亿韩元开发人工智能、氢能和机器人】2月23日，现代汽车集团公布重大投资规划：未来五年将在韩国新万金地区投入 10 万亿韩元（约合 481.2 亿元人民币），打造聚焦人工智能、氢能源、机器人三大领域的未来型产业枢纽。

【特斯拉开始向澳新地区车主推送 Grok 服务】2月24日，特斯拉官方账号在 X 上发帖称：“Grok 即将登陆澳大利亚和新西兰的特斯拉汽车。它能够利用实时信息回答几乎任何问题，并且还能添加/编辑导航目的地，从而成为您的私人向导。目前已开始分阶段向符合条件的车辆推送。”

【长安汽车预计今年三季度前长安金钟罩固态电池搭载机器人及装车验证】2月24日，长安汽车表示，公司固态电池项目有序推进中，预计今年三季度前，长安金钟罩固态电池搭载机器人及装车验证。

【理想汽车加入欧盟中国商会】2月24日，据欧盟中国商会消息，经董事会一致批准通过，理想汽车以正式会员身份加入欧盟中国商会，并成为商会汽车工作组成员。欧盟中国商会期待包括理想汽车在内的汽车工作组所有会员继续通力合作，不仅在商业上共谋发展，更致力于共同维护在欧中企的合法权益，营造中企在欧的良好营商环境，推动中欧经贸合作迈向更高水平。

【黑芝麻智能携手国汽智控斩获首个华山 A2000 芯片量产方案项目定点】2月24日，黑芝麻智能正式宣布，其与国汽智控基于黑芝麻智能华山 A2000 全场景通讯辅助驾驶计算芯片联合打造的智能驾驶解决方案，成功斩获国内某头部车企智能驾驶项目定点，覆盖 L2+至 L3 级全场景智能驾驶功能。双方将围绕高速领航、城区领航、智能泊车等核心功能开展联合开发与深度技术优化，首批搭载该方案的量产车型预计于 2026 年内实现量产。

【何小鹏：要实现全球首个高阶人形机器人量产】2月24日，小鹏汽车 CEO 何小鹏向全体员工发布了一封开工信，主题为“稳进破局，2026 共赴物理 AI 新十年”，在信里，何小鹏称要在 2026 年“把梦想量产”，全新一代 IRON 机器人将在今年年底启动量产，要成为“全球第一个规模量产的高阶人形机器人”。

【我国科学家取得锂电池核心技术首创性突破】2月26日，据央视新闻报道，近日，由南开大学和上海空间电源研究所等单位科研人员组成的团队，取得了一项首创性的突破。科研团队突破了氟难以溶解锂盐等关键难题，合成出系列新型氟代烃溶剂分子，通过调控氟原子的电子密度和溶剂分子的空间位阻，既显著降低电解液用量，又具有快速电荷转移的动力学特性，从而同时提升了电池能量密度和低温适应能力。这一成果在国际学术期刊《自然》上发表。

【商务部：中德双方企业达成涉及汽车等行业十余项商业协议】2月26日，商务部举行例行新闻发布会。商务部新闻发言人何咏前在回答有关德国总理默茨在中国访问的问题时表示，中德双方在经贸领域开展了深入交流，取得了积极务实成果。访问期间，双方企业达成了十余项商业协议，涉及汽车、机械、能源、物流、金融等行业。

【宝马集团与宁德时代签署合作谅解备忘录】2月25日，宝马集团发布公告显示，宝马集团董事长齐普策随德国总理默茨访华并同宁德时代签署合作谅解备忘录。此举旨在推动动力电池供应链协同降碳，从而系统性降低电动汽车整车碳足迹，将双方在可持续发展与科技创新领域的合作提升到新水平。

3.2 本月重点新车

图表23：2026年2月重点新车

车企	车型	动力类型	定位	售价 (万元)	车长 (mm)	轴距 (mm)	上市日期
华晨宝马	宝马 5 系 2026 款	48V 轻混	中大型车	36.8-44.8	5175	3105	2月2日
华晨宝马	宝马 i5 2026 款	BEV	中大型车	36.8-45.8	5175	3105	2月2日
东风乘用车	风神 L7 2026 款	BEV	紧凑型 SUV	16.99	4670	2775	2月4日
大众	途锐 2026 款	ICE	中大型 SUV	65.08-75.58	4913	2899	2月5日
奇瑞汽车	捷途大圣 2026 款	ICE	紧凑型 SUV	7.99-8.39	4590	2720	2月9日
凯翼汽车	昆仑 2026 款	ICE	中型 SUV	11.99-12.89	4738	2820	2月10日
东风汽车	睿立达 V6E 2026 款	BEV	微面	8.38-8.63	5270	3400	2月12日
广汽传祺	传祺 M8 2026 款	HEV	中大型 MPV	21.98-23.98	5212	3070	2月23日
东风日产	轩逸 2026 款	ICE	紧凑型车	7.99-11.99	4656	2712	2月24日
东风日产	天籁 2026 款	ICE	中型车	18.29	4920	2825	2月24日
东风日产	日产 N6 2026 款	HEV	中型车	11.69	4831	2815	2月24日



车企	车型	动力类型	定位	售价(万元)	车长(mm)	轴距(mm)	上市日期
雷克萨斯	雷克萨斯 ES 2026 款	ICE	中大型车	30.78	4975	2870	2月25日

来源：懂车帝，国金证券研究所

4.风险提示

- 1) 行业需求不及预期：**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况，影响车企销量和规模效应的发挥，进而影响车企盈利能力。
- 2) 价格战加剧：**当前新能源行业竞争激烈，产品迭代周期缩短，新产品持续推出，同时燃油车促销力度较大，行业整体面临价格战风险，若后续价格战进一步加剧，企业盈利性将受损，对公司业绩造成一定影响。
- 3) 新车型销量不及预期：**若新车在产品性能、价格等方面相比竞品无优势，销量可能出现不及预期情况，进而影响公司业绩增长。

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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究