



汽车及汽车零部件

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） 分析师：夏心怡（执业 S1130525110007）
xuhuixiong@gjzq.com.cn xiaxinyi@gjzq.com.cn

油价上涨利好中国新能源车，理想发布下一代自动驾驶基础模型

周观点

国际油价大幅上涨，利好中国新能源车。近期受国际局势影响，国际油价持续走高。1) 国内方面，3月9日国内成品油价上调，根据中国石化全国平均上调幅度为92号汽油0.55元/升、95号汽油0.58元/升，3月23日24时国内成品油价将迎来再次调整以私家车日常出行为例，若假设月行驶2000公里、百公里平均油耗8升，则两次调价带来月单车燃油成本上涨350元以上。同时根据乘联会终端调研结果，油价上涨推高用车成本、导致燃油车消费者观望情绪加重，我们预计有望加速新能源车订单及销量回暖。2) 海外方面，根据Marklines，2025年西欧/东南亚/拉美/澳新新能源渗透率分别为29%/12%/9%/10%，仍有较大提升空间，油价上涨带来燃油车使用成本增加、有望推动海外市场新能源加速渗透，利好中国新能源车出口。根据菲律宾、泰国、新西兰等多国经销商反馈，近期新能源车订单量大幅增长。

2026GTC大会理想汽车发布下一代自动驾驶基础模型，英伟达扩大车企合作圈并发布L4新进展。3月17日，理想汽车基座模型负责人詹鲲发表主题演讲并发布下一代自动驾驶基础模型MindVLA-o1，通过五大技术创新构建了面向物理世界智能的自动驾驶基础模型，该框架未来可从汽车也扩展至机器人及各种物理系统，推动理想加速迈向全球领先的具身智能企业。同时在GTC大会上，英伟达宣布与比亚迪、吉利、五十铃和日产等头部车企合作，基于英伟达DRIVE Hyperion平台打造L4级自动驾驶汽车；同时宣布与Uber扩大合作，计划到2028年在4大洲（北美、欧洲、澳大利亚、亚洲）28个市场部署基于NVIDIA DRIVE全栈软件的自动驾驶车队，首批城市是洛杉矶和旧金山湾区，时间点定在2027年上半年。

2026年3月终端销售逐步回暖，成交价相对稳定。3月上半月处于节后消费恢复期，根据乘联会数据，3月1-15日全国乘用车市场零售56.1万辆，同比下降21%、降幅较1-2月收窄，较上月同期增长2%，其中新能源市场零售28.5万辆，同比下降28%、较上月同期增长36%，新能源零售渗透率达到50.7%。同时目前终端成交价相对稳定。随着各地以旧换新补贴发力、春季新车陆续上市，终端热度逐步提升，3月下旬终端市场有望进一步回暖，根据乘联会预测，3月狭义乘用车零售预计170万辆左右，同比下降12.4%，环比回升64.5%，其中新能源零售预计可达90万左右，渗透率52.9%。

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-2.19%，申万汽车指数-4.40%。个股中，本周涨幅前五名分别为汽车街(+18.0%)、吉利汽车(12.2%)、神通科技(+11.3%)、喜相逢集团(+7.5%)、比亚迪股份(+7.3%)；本周跌幅前五名分别为浙江华远(-23.4%)、万通智控(-21.2%)、和谐汽车(-19.6%)、中升控股(-19.4%)、上声电子(-19.2%)。

乘用车销量数据跟踪：

月度跟踪：①批发端，2026年2月全国乘用车市场批发151.4万辆，同比-14.4%，环比-23.3%；新能源乘用车批发70.9万辆，同比-14.3%，环比-17.9%；新能源批发渗透率46.8%，同比+0pct，环比+3.1pct。②零售端，2026年2月全国乘用车市场零售111.6万辆，同比-12.8%，环比-26.1%；新能源乘用车零售43.0万辆，同比-34.5%，环比-23.8%；新能源零售渗透率38.5%，同比-12.7pct，环比+1.1pct。③出口方面，2026年2月乘用车出口(含整车与CKD)55.1万辆，同比+58.1%，环比-3.7%；新能源车出口26.3万辆，同比+125.6%，环比-6.0%。

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：油价上涨利好中国新能源车，理想发布下一代自动驾驶基础模型	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	9
3. 行业动态	9
3.1 行业动态	9
3.2 本月重点新车	10
4. 风险提示	11

图表目录

图表 1：理想汽车发布下一代自动驾驶基础模型 MindVLA-o1	4
图表 2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/3/16-2026/3/20）	5
图表 3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/3/16-2026/3/20）	5
图表 4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/3/20）	5
图表 5：本周涨幅前十公司（2026/3/16-2026/3/20）	6
图表 6：本周跌幅前十公司（2026/3/16-2026/3/20）	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）及新能源渗透率	7
图表 10：2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
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）及新能源渗透率	8
图表 14：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 15：2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 17：2024-2026 新能源车月度出口销量（万辆）及出口新能源渗透率	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）	9



图表 20: 铝锭价格 (元/吨)	9
图表 21: 天然橡胶价格 (元/吨)	9
图表 22: 碳酸锂价格 (元/吨)	9
图表 23: 2026 年 3 月重点新车	10



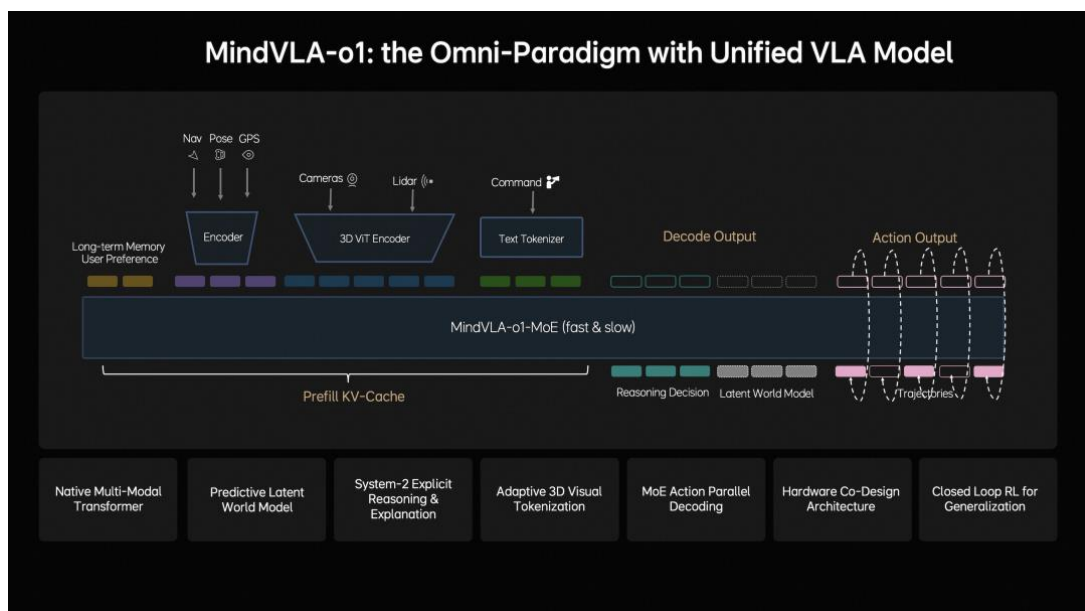
1. 周观点：油价上涨利好中国新能源车，理想发布下一代自动驾驶基础模型

1.1 周动态

国际油价大幅上涨，利好中国新能源车。近期受国际局势影响，国际油价持续走高。1) 国内方面，3月9日国内成品油价格上调，根据中石化全国平均上调幅度为92号汽油0.55元/升、95号汽油0.58元/升，3月23日24时国内成品油价格将迎来再次调整，根据卓创资讯测算92号汽油、95号汽油将分别上调1.73元/升、1.83元/升，以私家车日常出行为例，若假设月行驶2000公里、百公里平均油耗8升，则两次调价带来月单车燃油成本上涨350元以上。同时根据乘联会终端调研结果，油价上涨推高用车成本、导致燃油车消费者观望情绪加重，我们预计有望加速新能源车订单及销量回暖。2) 海外方面，根据Marklines，2025年西欧/东南亚/拉美/澳新新能源渗透率分别为29%/12%/9%/10%，仍有较大提升空间，油价上涨带来燃油车使用成本增加、有望推动海外市场新能源加速渗透，利好中国新能源车出口。根据菲律宾、泰国、新加坡经销商反馈，近期新能源车订单量大幅增长。

2026GTC大会理想汽车发布下一代自动驾驶基础模型，英伟达扩大车企合作圈并发布L4新进展。3月17日，理想汽车基座模型负责人詹锐发表主题演讲并发布下一代自动驾驶基础模型MindVLA-o1，通过五大技术创新——3D空间理解、多模态思考、统一行为生成、闭环强化学习和软硬件协同设计，构建了面向物理世界智能的自动驾驶基础模型。该框架不仅服务于汽车，也可扩展至机器人及各种物理系统，推动理想加速迈向全球领先的具身智能企业。同时在GTC大会上，英伟达宣布与比亚迪、吉利、五十铃和日产等头部车企合作，基于英伟达DRIVE Hyperion平台打造L4级自动驾驶汽车；同时宣布与Uber扩大合作，计划到2028年在4大洲（北美、欧洲、澳大利亚、亚洲）28个市场部署基于NVIDIA DRIVE全栈软件的自动驾驶车队，首批城市是洛杉矶和旧金山湾区，时间点定在2027年上半年。

图表1：理想汽车发布下一代自动驾驶基础模型MindVLA-o1



来源：理想汽车公众号、国金证券研究所

1.2 周观点

2026年3月终端销售逐步回暖，成交价相对稳定。3月上半月处于节后消费恢复期，根据乘联会数据，3月1-15日全国乘用车市场零售56.1万辆，同比下降21%、降幅较1-2月收窄，较上月同期增长2%，其中新能源市场零售28.5万辆，同比下降28%、较上月同期增长36%，新能源零售渗透率达到50.7%。同时目前终端成交价相对稳定。随着各地以旧换新补贴发力、春季新车陆续上市，终端热度逐步提升，3月下旬终端市场有望进一步回暖，根据乘联会预测，3月狭义乘用车零售预计170万辆左右，同比下降12.4%，环比回升64.5%，其中新能源零售预计可达90万左右，渗透率52.9%。

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。

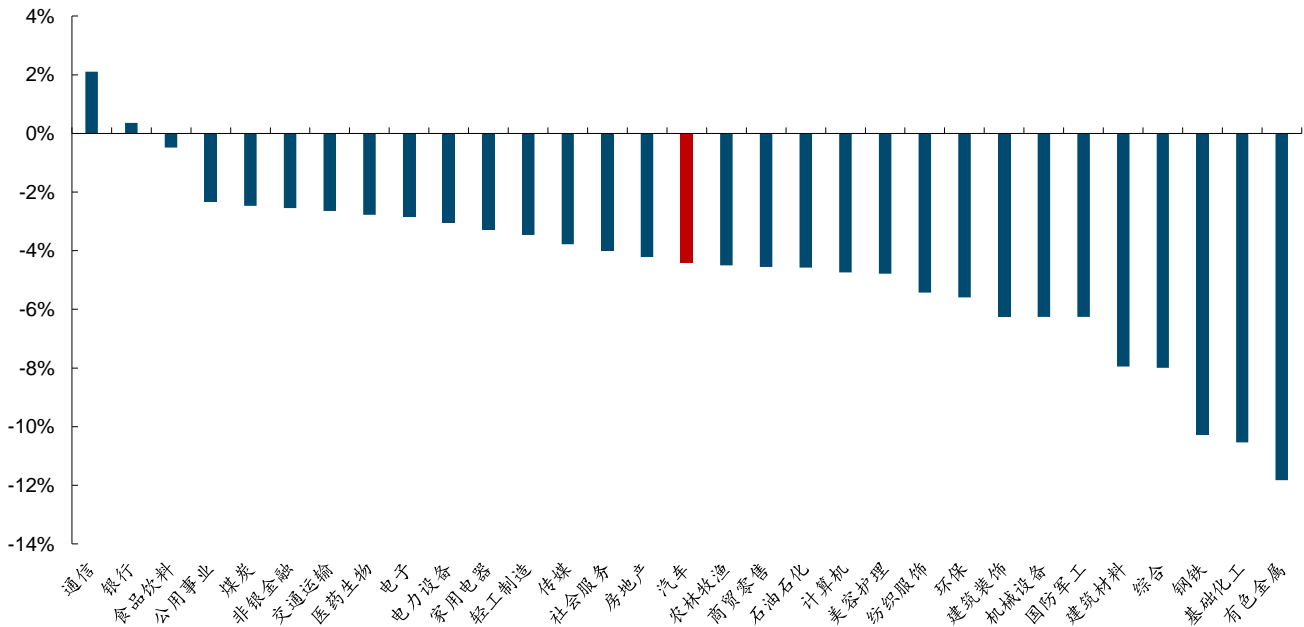


2. 行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

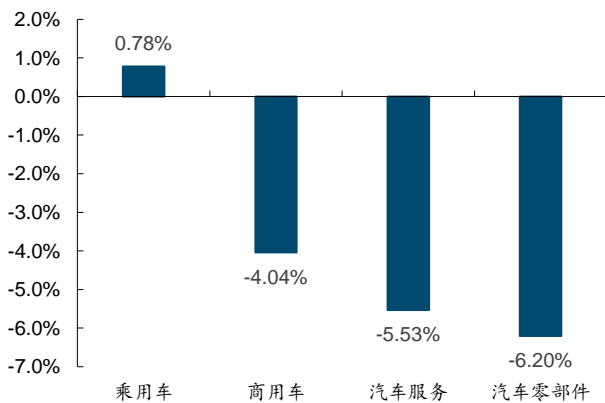
本周沪深 300 指数-2.19%；本周申万汽车指数-4.40%，在 31 个申万一级行业中排名第 16 位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别+0.78%、-4.04%、-5.53%、-6.20%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/3/16-2026/3/20）



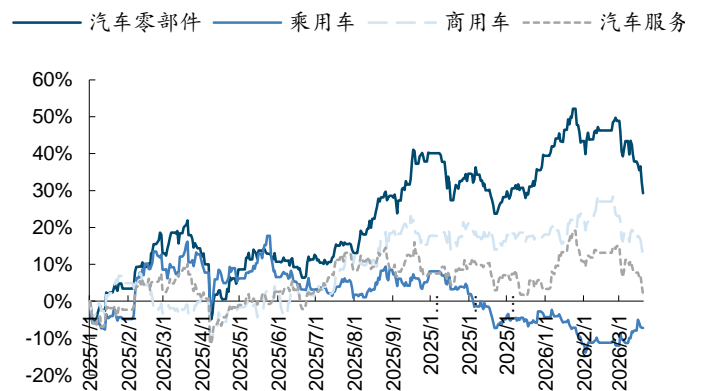
来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/3/16-2026/3/20）



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（2025/1/1-2026/3/20）

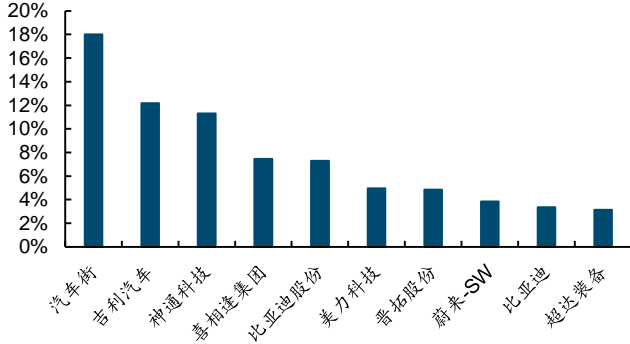


来源：iFind，国金证券研究所

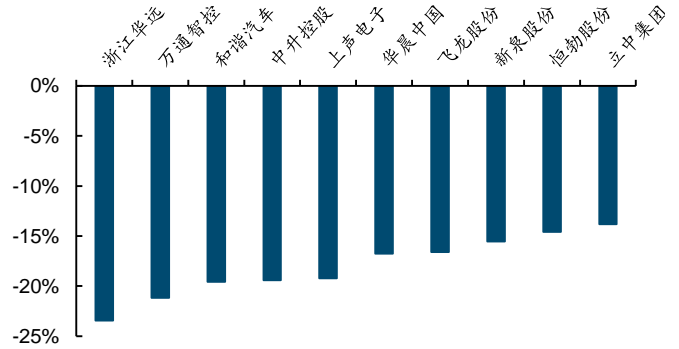
个股中，本周涨幅前五名分别为汽车街（+18.0%）、吉利汽车（12.2%）、神通科技（+11.3%）、喜相逢集团（+7.5%）、比亚迪股份（+7.3%）；本周跌幅前五名分别为浙江华远（-23.4%）、万通智控（-21.2%）、和谐汽车（-19.6%）、中升控股（-19.4%）、上声电子（-19.2%）。



图表5: 本周涨幅前十公司 (2026/3/16-2026/3/20)



图表6: 本周跌幅前十公司 (2026/3/16-2026/3/20)



来源: iFind, 国金证券研究所

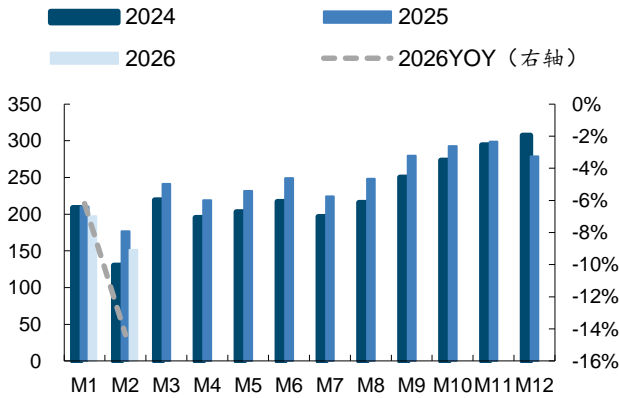
来源: iFind, 国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

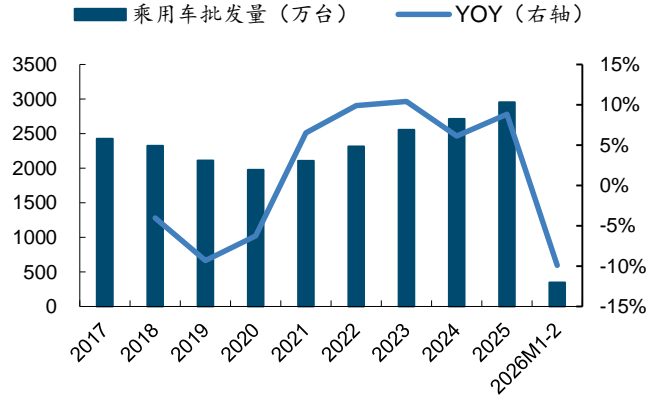
车市月度跟踪: 2月全国乘用车批发同比-14.4%，出口持续高增

根据乘联会数据, 2026年2月全国乘用车市场批发151.4万辆, 同比-14.4%, 环比-23.3%; 1-2月累计批发348.7万辆, 同比-9.9%。

图表7: 2024-2026 乘用车月度批发销量 (万辆) 及同比增速



图表8: 2017-2026 乘用车年度批发销量 (万辆) 及同比增速



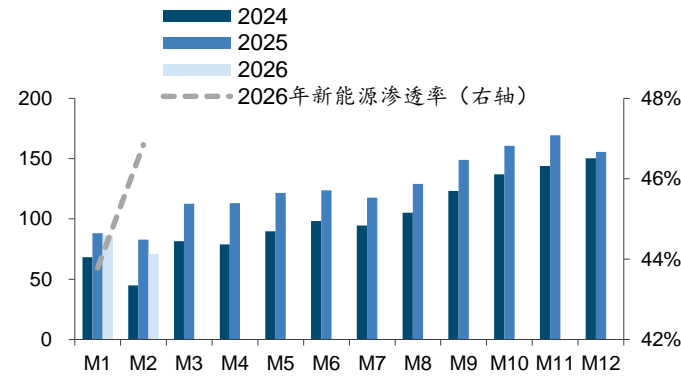
来源: 乘联会, 国金证券研究所

来源: 乘联会, 国金证券研究所

根据乘联会数据, 2026年2月新能源乘用车批发70.9万辆, 同比-14.3%, 环比-17.9%; 1-2月新能源累计批发157.3万辆, 同比-8.0%。2026年2月新能源批发渗透率46.8%, 同比+0pct, 环比+3.1pct; 1-2月新能源批发渗透率45.1%, 同比+1.0pct。

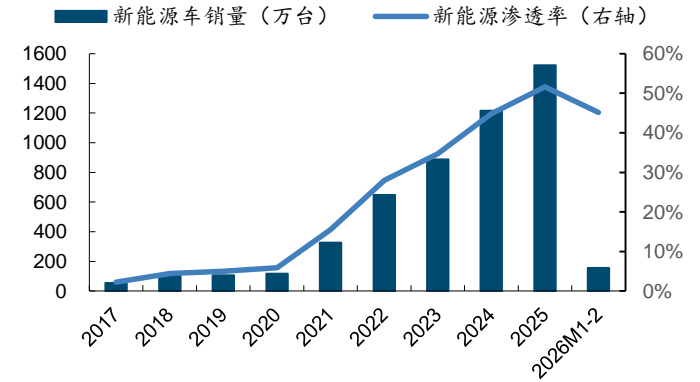


图表9: 2024-2026 新能源车月度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

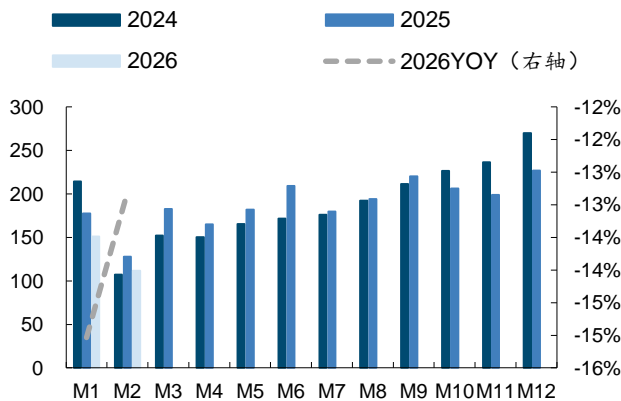
图表10: 2017-2026 新能源车年度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

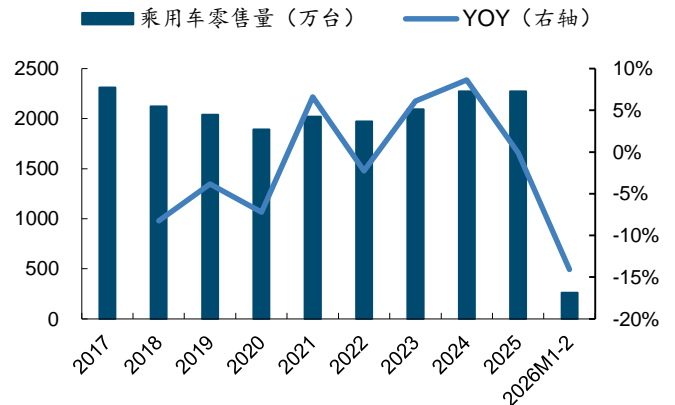
根据交强险数据, 2026年2月全国乘用车市场零售111.6万辆, 同比-12.8%, 环比-26.1%。1-2月累计零售262.5万辆, 同比-14.1%。

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

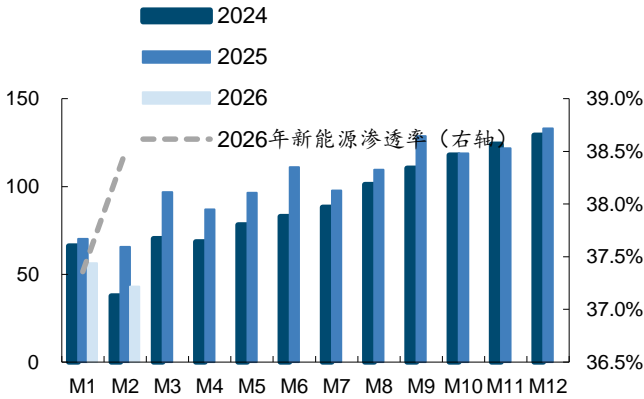


来源: 交强险, 国金证券研究所

根据交强险数据, 2026年2月新能源乘用车零售43.0万辆, 同比-34.5%, 环比-23.8%; 1-2月累计零售99.3万辆, 同比-26.8%。2026年2月新能源零售渗透率38.5%, 同比-12.7pct, 环比+1.1pct; 1-2月新能源零售渗透率37.8%, 同比-6.6pct。

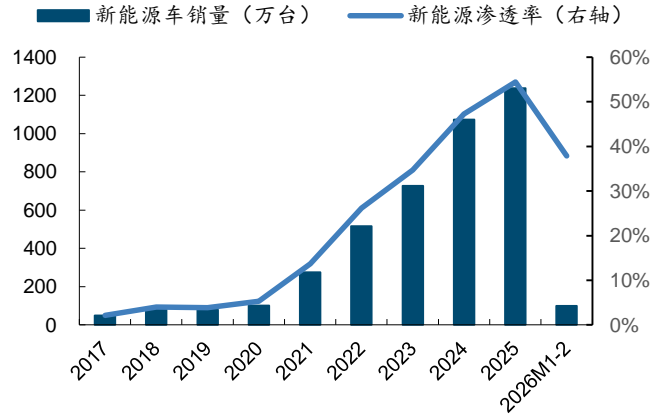


图表13: 2024-2026 新能源车月度零售销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

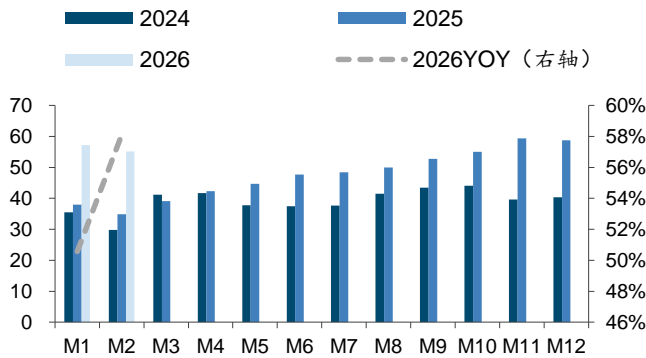
图表14: 2017-2026 新能源车年度零售销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

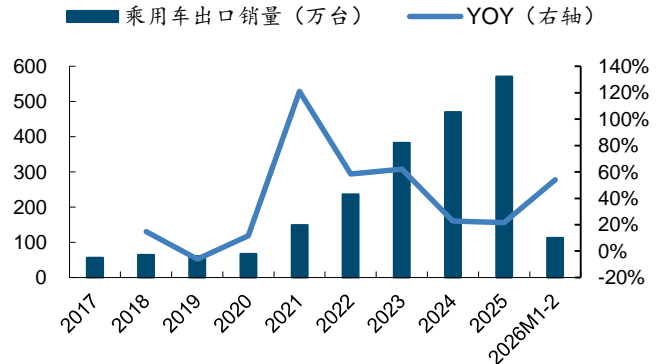
根据乘联会数据, 2026年2月乘用车出口(含整车与CKD) 55.1万辆, 同比+58.1%, 环比-3.7%。1-2月乘用车累计出口 112.4万辆, 同比+54.2%。

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

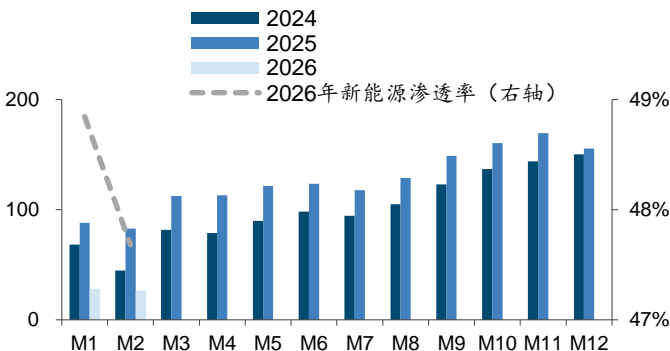
图表16: 2017-2026 乘用车年度出口销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

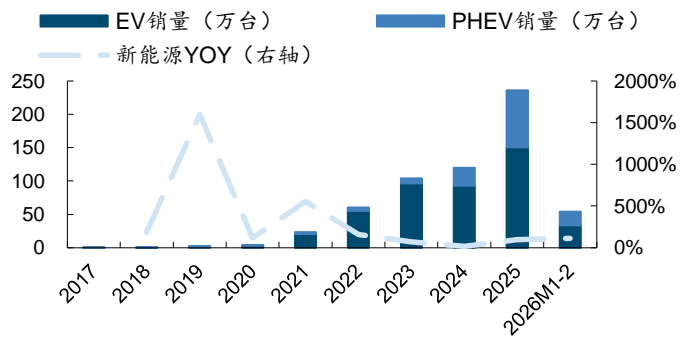
根据乘联会数据, 2026年2月新能源车出口 26.3万辆, 同比+125.6%, 环比-6.0%; 1-2月新能源车累计出口 54.3万辆, 同比+113.0%。2026年2月新能源出口占出口总量的 47.7%, 同比+14.3pct, 环比-1.2pct; 1-2月新能源出口占出口总量的 48.3%, 同比+1.3pct

图表17: 2024-2026 新能源车月度出口销量 (万辆) 及出口新能源渗透率



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

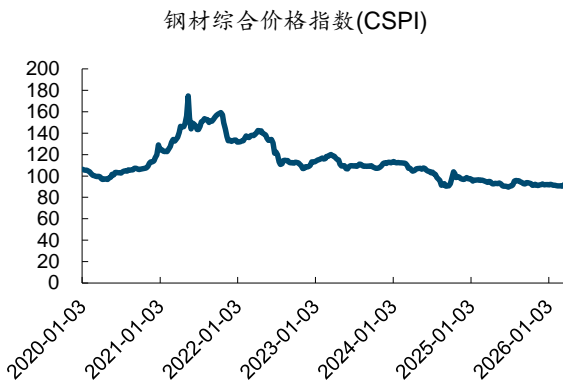


来源: 乘联会, 国金证券研究所

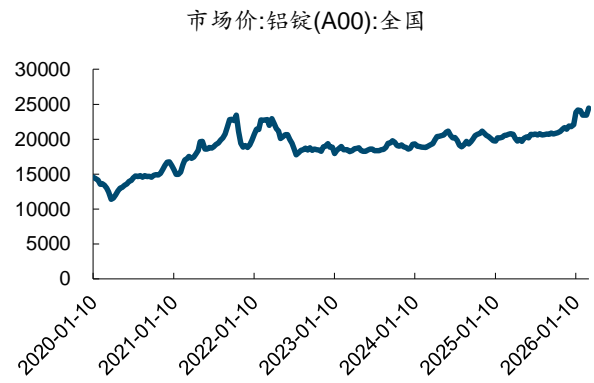


2.3 原材料价格跟踪

图表19: 钢材价格指数 (1994年4月=100)



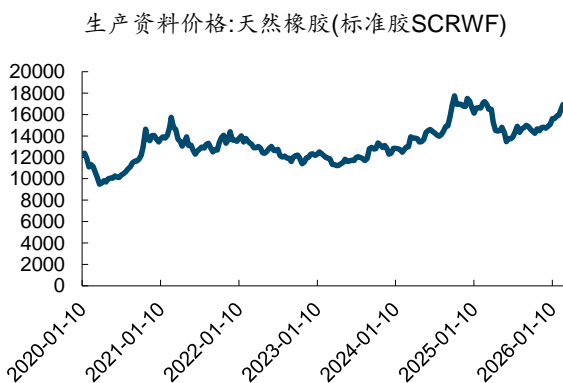
图表20: 铝锭价格 (元/吨)



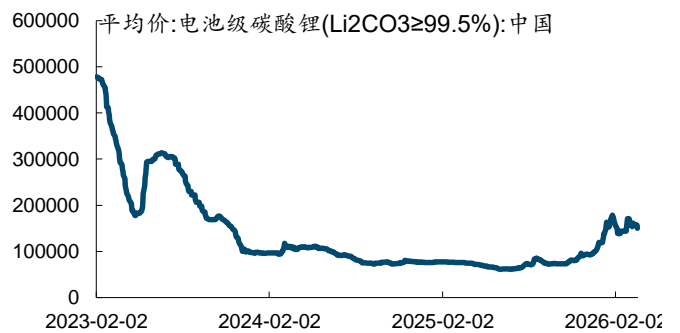
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 天然橡胶价格 (元/吨)



图表22: 碳酸锂价格 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

3. 行业动态

3.1 行业动态

【大众与小鹏第二款联合开发车型将于今年发布】3月16日,大众汽车集团(中国)董事长兼首席执行官贝瑞德宣布,大众与小鹏联合开发的首款车型“与众08”已在合肥正式投产,并将于今年上半年上市。贝瑞德还透露,双方第二款联合开发的纯电动车型也将在今年发布。

【特斯拉与LG能源达成43亿美元电池交易】3月17日,特斯拉公司和LG能源签署供应协议,将在密歇根州兰辛市建造一座43亿美元的磷酸铁锂电池制造厂。制造的电池将用于特斯拉在休斯敦生产的Megapack 3储能系统,预计2027年开始投产。

【英伟达联手比亚迪、吉利等车企打造L4级自动驾驶汽车】3月17日,在2026年GTC大会上,英伟达宣布携手比亚迪、吉利、五十铃与日产等头部车企,合作基于NVIDIA DRIVE Hyperion平台打造L4级自动驾驶汽车。

【小马智行与如祺出行共建Robotaxi车队,首批交付超百辆第七代无人车】3月19日,小马智行公众号消息,小马智行向如祺出行交付搭载小马智行第七代自动驾驶系统的全新广汽埃安霸王龙Robotaxi,首批交付超百辆,这批车辆已接入如祺出行平台并陆续开启运营。同时,如祺出行与小马智行将进一步深化战略合作,共同打造更具规模的Robotaxi车队,并高效协同开展更大范围的运营。

【智己LS8全球首搭千问大模型】3月18日,在智己汽车超级智能体发布会上,智己发布行业首个超级智能体IM Ultra Agent,成为全球首个将千问量产上车的汽车品牌,搭载前问答模型的智己LS8将于3月26日正式开启预售。



【岚图汽车港股上市】 3月19日，岚图汽车在港交所挂牌上市，股票代码 07489.HK。根据此前公告，岚图汽车上市方案采用“股权分派+吸收合并”组合模式，两大环节互为前提、同步推进。财务数据显示，岚图汽车 2023-2025 年营收分别为 127.50/193.61/348.64 亿元，并于 2025 年实现转亏为盈，净利润为人民币 10.174 亿元。

【小米新一代 SU7 上市，34 分钟锁单突破 1.5 万台】 3月19日，小米汽车召开新一代 SU7 发布会，标准版定价 21.99 万元，pro 版定价 24.99 万元，max 版定价 30.39 万元，与第一代 SU7 相比均涨价 4000 元。上市 34 分钟锁单突破 1.5 万台。

3.2 本月重点新车

图表23：2026年3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
小鹏汽车	小鹏 X9 2026 款	EREV/BEV	中大型 MPV	30.98-36.98	5316	3160	3月2日
广汽埃安	昊铂 A800	EREV	中大型车	17.98-28.98	5130	3020	3月4日
腾势	腾势 Z9GT 2026 款	PHEV/BEV	中大型车	26.98-41.48	5195	3125	3月5日
仰望	仰望 U7 2026 款	PHEV/BEV	大型车	65.80-88.80	5265/5360	3160/3200	3月5日
比亚迪	海狮 06 EV 2026 款	BEV	中型 SUV	15.99-17.99	4810	2820	3月5日
比亚迪	海豹 07 EV	BEV	中型 SUV	18.99	5050	2950	3月5日
仰望	仰望 U8 2026 款	EREV	大型 SUV	100.80	5319	3050	3月5日
仰望	仰望 U8L 2026 款	EREV	大型 SUV	130.00	5400	3250	3月5日
小鹏汽车	小鹏 G6 增程 2026 款	EREV	中型 SUV	18.68	4771	2890	3月6日
一汽奔腾	悦意 03 2026 款	BEV	紧凑型 SUV	7.98-10.99	4450	2750	3月8日
吉利汽车	星越 L 2026 款	ICE	紧凑型 SUV	13.97-14.77	4770	2845	3月9日
岚图汽车	岚图梦想家 PHEV 2026 款	PHEV	中大型 MPV	30.99	5315	3200	3月10日
东风日产	启辰星 2026 款	ICE	紧凑型 SUV	12.66-14.96	4691	2756	3月10日
东风风行	星海 V9 2026 款 1.5TD 越享系列 200km 先锋版	PHEV	中大型 MPV	24.99	5230	3018	3月11日
奇瑞汽车	捷途旅行者 2026 款	ICE	紧凑型 SUV	16.29-17.29	4795	2800	3月11日
奇瑞汽车	捷途自由者 2026 款	ICE	紧凑型 SUV	12.79-13.79	4706	2810	3月11日
光束汽车	电动 MINI COOPER 2026 款 COOPER SE 赛车手	BEV	小型车	25.98	3863	2526	3月11日
东风乘用车	奕炫 2026 款 马年款 1.5L 自动致尚型	ICE	紧凑型车	8.39	4670	2680	3月11日
奇瑞汽车	ICAR V27	EREV	中大型 SUV	16.98-19.68	5055	2910	3月13日
比亚迪	钛 3 2026 款	BEV	紧凑型 SUV	15.38-16.98	4605	2745	3月13日
广汽传祺	传祺向往 S9 2025 款 乾崮旗舰版	PHEV	中大型 SUV	30.99	5060	2930	3月18日
小鹏汽车	小鹏 P7 2025 款	BEV	中大型车	20.38-24.38	5017	3008	3月18日
小米汽车	小米 SU7 2026 款	BEV	中大型车	21.99-30.39	4997	3000	3月19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
一汽奥迪	奥迪 A5L 2026 款 2.0T 全域智混版 quattro	HEV	中型车	34.68 万	4908	2969	3 月 19 日
奇瑞汽车	捷途山海 L7 2026 款	PHEV	中型 SUV	11.49-12.79	4749	2745	3 月 19 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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