



汽车及汽车零部件行业周报

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） 分析师：杨颖（执业 S1130525110003）
xuhuixiong@gjzq.com.cn yangying2@gjzq.com.cn

理想 L9 Livis 即将上市，特斯拉奥斯汀 Robotaxi 开启夜间运营

周观点

理想汽车公布全新理想 L9 Livis 内饰细节，新车将于 5 月 15 日上市。5 月 6 日，理想公布全新理想 L9 Livis 内饰设计细节，新车采用星环抱座舱设计，配备超宽全景屏、神奇移动屏和安全岛扶手，车内还搭载了全新旗舰座椅，以“家的最高标准”，打造新一代旗舰座舱。此外，理想 L9 Livis 车长 5255mm、轴距 3125mm，搭载 4 颗激光雷达、芯片算力 2560TOPS、支持全场景导航辅助驾驶，首搭 800V 全主动悬架系统，能够实现“反物理”的车身姿态，并配备全线控底盘，产品力较现款理想 L9 全方位升级。全新理想 L9 Livis 已于 4 月 24 日北京车展正式亮相，并将于 5 月 15 日上市并同步开启交付。

特斯拉奥斯汀 Robotaxi 车队开启夜间无人运营，无人驾驶商业化进程稳步推进。根据 Robotaxi Tracker，2026 年 5 月 4 日起，特斯拉在得克萨斯州奥斯汀正式启用 Robotaxi 晚间无人监管运营模式，突破以往仅允许日间无人服务、通常下午便停运的时间限制。此次调整让奥斯汀的运营模式与达拉斯、休斯顿保持同步，并拓展车辆运行设计域（ODD）至低光照环境。夜间运营的成功验证了特斯拉纯视觉 AI 系统在眩光、低对比度等复杂条件下的可靠性，同时提升单车利用率与高价值数据采集效率，为特斯拉推进近乎全天候运营创造条件，也将助力特斯拉 2026 年上半年在凤凰城、迈阿密、奥兰多、坦帕、拉斯维加斯等规划城市加快落地 Robotaxi 服务。

4 月乘用车需求承压，新能源渗透率持续攀升，车展前后新车密集发布有望带动需求逐步回暖。终端促销力度温和叠加新车上市预期下，消费者仍然存在较强观望情绪，油价上涨推动新能源渗透率大幅攀升，根据乘联会预测，4 月全国乘用车零售规模约 142 万辆、环比-13.8%、同比-19.4%；其中新能源市场零售 86 万辆，渗透率突破 60%。4 月以来已有零跑 D19、极氪 8X 等重磅新车上市，北京车展前后多款新车上市也有望催化市场热度进一步提升以及贡献销量增量。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，2026 年以来我国乘用车&新能源乘用车出口均实现亮眼增长，1-3 月同比增速分别+61%/+121%，未来出海将成为长期大主题，国际油价上涨催化下，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 年我国整体出口以及新能源出口总量均有望超预期。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、零跑汽车等；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+1.94%；本周申万汽车指数+3.11%。个股中，本周涨幅前五名分别为德昌电机控股（+35.0%）、肇民科技（+31.1%）、腾龙股份（+24.5%）、欣锐科技（+24.3%）、精锻科技（+24.3%）；本周跌幅前五名分别为金鸿顺（-14.3%）、中路股份（-14.3%）、和谐汽车（-6.1%）、春兴精工（-6.0%）、奥福科技（-5.9%）。

乘用车销量数据跟踪：①批发端，2026 年 3 月全国乘用车市场批发 237.0 万辆，同比-1.8%，环比+56.6%；新能源乘用车批发 112.4 万辆，同比-0.2%，环比+58.5%；新能源批发渗透率 47.4%，同比+0.8pct，环比+0.6pct。②零售端，2026 年 3 月全国乘用车市场零售 143.5 万辆，同比-21.4%，环比+28.6%；新能源乘用车零售 79.8 万辆，同比-17.6%，环比+85.7%；新能源零售渗透率 55.6%，同比+2.6pct，环比+17.1pct。③出口方面，2026 年 3 月乘用车出口（含整车与 CKD）68.0 万辆，同比+73.8%，环比+23.4%；新能源车出口 33.2 万辆，同比+134.9%，环比+26.2%。

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：全新理想 L9 Livis 将于 5 月 15 日上市，特斯拉奥斯汀 Robotaxi 车队开启夜间无人运营	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
风险提示	10

图表目录

图表 1：理想 L9 livis 外观	4
图表 2：理想 L9 livis 参数配置	4
图表 3：理想 L9 livis 内饰细节	4
图表 4：申万一级行业周度涨跌幅（2026/5/4-2026/5/9）	5
图表 5：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/5/4-2026/5/9）	5
图表 6：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/5/9）	5
图表 7：本周涨幅前十公司（2026/5/4-2026/5/9）	6
图表 8：本周跌幅前十公司（2026/5/4-2026/5/9）	6
图表 9：2024-2026 乘用车月度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 10：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 11：2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 12：2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 13：2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 14：2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 15：2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 16：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 17：2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 18：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 19：2024-2026 新能源车月度出口销量（万辆）及出口新能源渗透率	8
图表 20：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速	8



图表 21: 钢材价格指数 (1994 年 4 月=100)	9
图表 22: 铝锭价格 (元/吨)	9
图表 23: 天然橡胶价格 (元/吨)	9
图表 24: 碳酸锂价格 (元/吨)	9
图表 25: 2026 年 5 月重点新车	10



1.周观点：全新理想 L9 Livis 将于 5 月 15 日上市，特斯拉奥斯汀 Robotaxi 车队开启夜间无人运营

1.1 周动态

理想汽车公布全新理想 L9 Livis 内饰细节，新车将于 5 月 15 日上市。5 月 6 日，理想公布全新理想 L9 Livis 内饰设计细节，新车采用星环环抱座舱设计，配备超宽全景屏、神奇移动屏和安全岛扶手，车内还装载了全新旗舰座椅，以“家的最高标准”，打造新一代旗舰座舱。此外，理想 L9 Livis 车长 5255mm、轴距 3125mm，搭载 4 颗激光雷达、芯片算力 2560TOPS、支持全场景导航辅助驾驶，首搭 800V 全主动悬架系统，能够实现“反物理”的车身姿态，并配备全线控底盘，产品力较现款理想 L9 全方位升级。全新理想 L9 Livis 已于 4 月 24 日北京车展正式亮相，并将于 5 月 15 日上市并同步开启交付。

图表1：理想 L9 livis 外观



图表2：理想 L9 livis 参数配置

指标	参数
车身尺寸 (mm)	5255*2000*1810
轴距 (mm)	3125
动力	EREV
电池容量 (kWh)	72.7
CLTC 纯电续航 (km)	420
CLTC 综合续航 (km)	1650
WLTC 馈电油耗 (L/100km)	6.4
最高车速 (km/h)	200
高压平台 (V)	800
最高车速 (km/h)	200
智能驾驶	2 颗马赫 100 芯片、4 颗激光雷达
线控智能底盘	线控转向、800V 主动悬架系统

来源：理想汽车公众号，国金证券研究所

来源：理想汽车公众号，汽车之家，国金证券研究所

图表3：理想 L9 livis 内饰细节



来源：理想汽车公众号，国金证券研究所

特斯拉奥斯汀 Robotaxi 车队开启夜间无人运营，无人驾驶商业化进程稳步推进。根据 Robotaxi Tracker，2026 年 5 月 4 日起，特斯拉在得克萨斯州奥斯汀正式启用 Robotaxi 晚间无人监管运营模式，突破以往仅允许日间无人服务、通常下午便停运的时间限制。此次调整让奥斯汀的运营模式与达拉斯、休斯顿保持同步，并拓展车辆运行设计域(ODD)至低光照环境。夜间运营的成功验证了特斯拉纯视觉 AI 系统在眩光、低对比度等复杂条件下的可靠性，同时提升单车利用率与高价值数据采集效率，为特斯拉推进近乎全天候运营创造条件，也将助力特斯拉 2026 年上半年在凤凰城、迈阿密、奥兰多、坦帕、拉斯维加斯等规划城市加快落地 Robotaxi 服务。

1.2 周观点

4 月乘用车需求承压，新能源渗透率持续攀升，车展前后新车密集发布有望带动需求逐步回暖。终端促销力度温和叠加新车上市预期下，消费者仍然存在较强观望情绪，油价上涨推动新能源渗透率大幅攀升，根据乘联会预测，4 月全国乘用车零售规模约 142 万辆、环比-13.8%、同比-19.4%；其中新能源市场零售 86 万辆，渗透率突破 60%。4 月以来已有零跑 D19、极氪 8X 等重磅新车上市，北京车展前后多款新车上市也有望催化市场热度进一步提升以及贡献销量增量。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，2026 年以来我国乘用车&新能源乘用车出口均实现亮眼增长，1-3 月同比增速分别+61%/+121%，未来出海将成为长期大主题，国际油价上涨催化下，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年我国整体出口以及新能源出口总量均有望超预期。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。

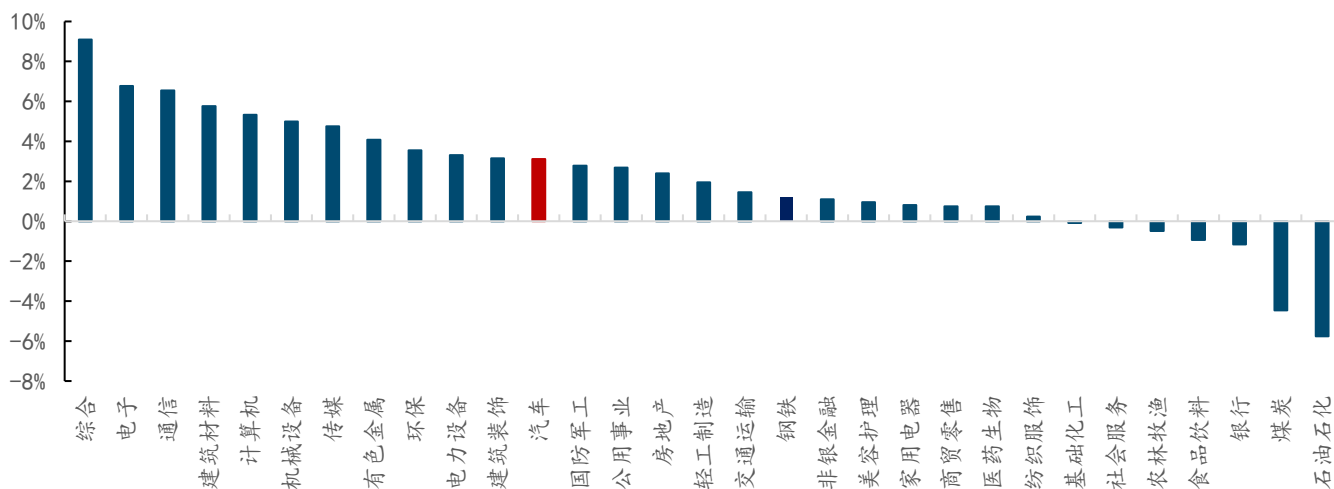
投资建议：1) 整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、中国重汽H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及机器人方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、三花智控、拓普集团等。

2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

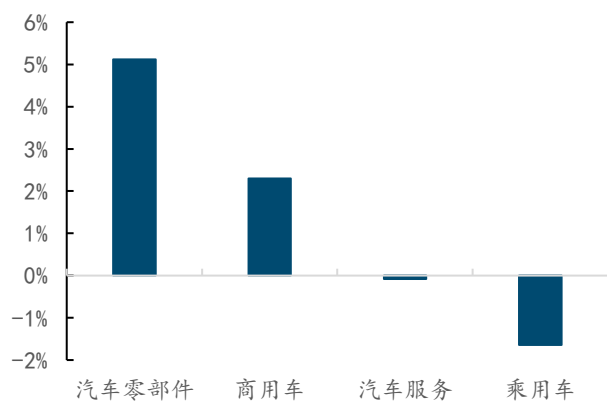
本周沪深300指数+1.94%；本周申万汽车指数+3.11%，在31个申万一级行业中排名第12位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别-1.64%、+5.12%、+2.30%、-0.08%。

图表4：申万一级行业周度涨跌幅（2026/5/4-2026/5/9）



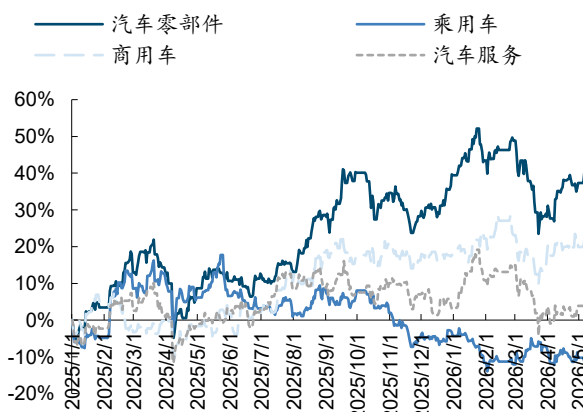
来源：iFind，国金证券研究所

图表5：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/5/4-2026/5/9）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：申万汽车二级行业2025年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/5/9）

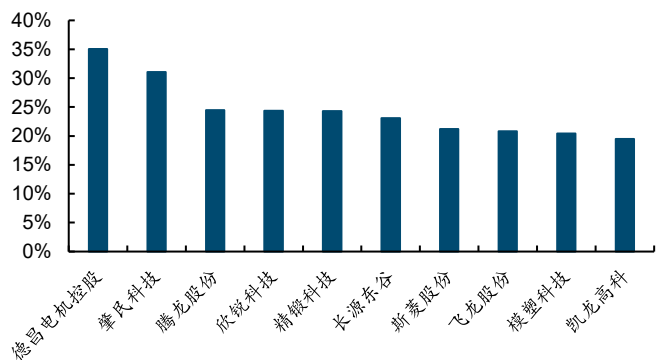


来源：iFind，国金证券研究所

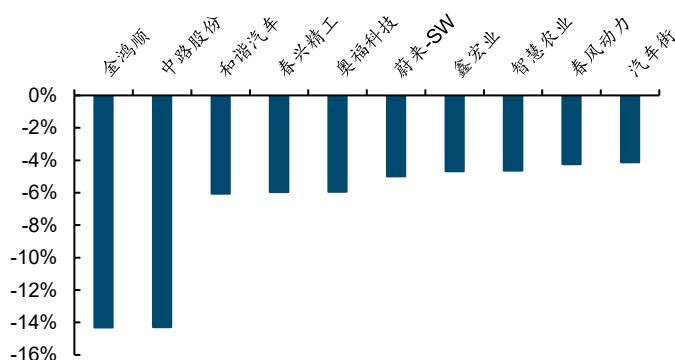
个股中，本周涨幅前五名分别为德昌电机控股(+35.0%)、肇民科技(+31.1%)、腾龙股份(+24.5%)、欣锐科技(+24.3%)、精锻科技(+24.3%)；本周跌幅前五名分别为金鸿顺(-14.3%)、中路股份(-14.3%)、和谐汽车(-6.1%)、春兴精工(-6.0%)、奥福科技(-5.9%)。



图表7: 本周涨幅前十公司 (2026/5/4-2026/5/9)



图表8: 本周跌幅前十公司 (2026/5/4-2026/5/9)



来源: iFind, 国金证券研究所

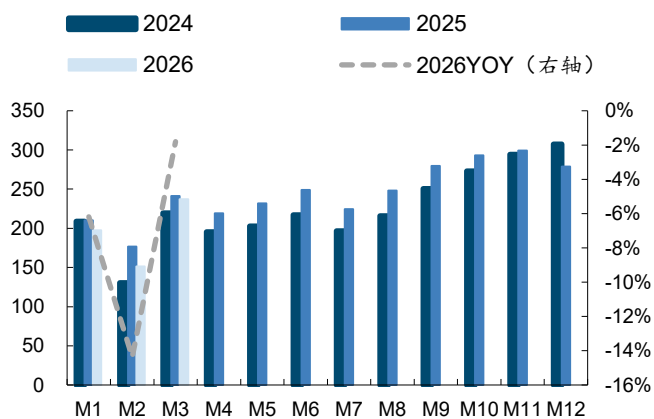
来源: iFind, 国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

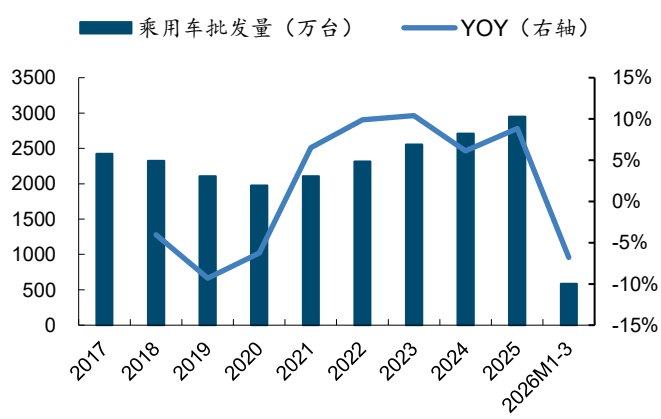
车市月度跟踪: 3月全国乘用车批发同比-1.8%, 出口持续高增

根据乘联会数据, 2026年3月全国乘用车市场批发 237.0 万辆, 同比-1.8%, 环比+56.6%; 1-3月累计批发 585.6 万辆, 同比-6.8%。

图表9: 2024-2026 乘用车月度批发销量 (万辆) 及同比增速



图表10: 2017-2026 乘用车年度批发销量 (万辆) 及同比增速



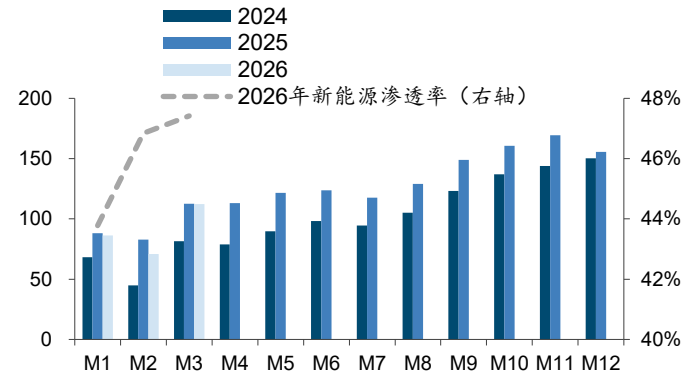
来源: 乘联会, 国金证券研究所

来源: 乘联会, 国金证券研究所

根据乘联会数据, 2026年3月新能源乘用车批发 112.4 万辆, 同比-0.2%, 环比+58.5%; 1-3月新能源累计批发 269.6 万辆, 同比-4.9%。2026年3月新能源批发渗透率 47.4%, 同比+0.8pct, 环比+0.6pct; 1-3月新能源批发渗透率 46.0%, 同比+0.9pct。

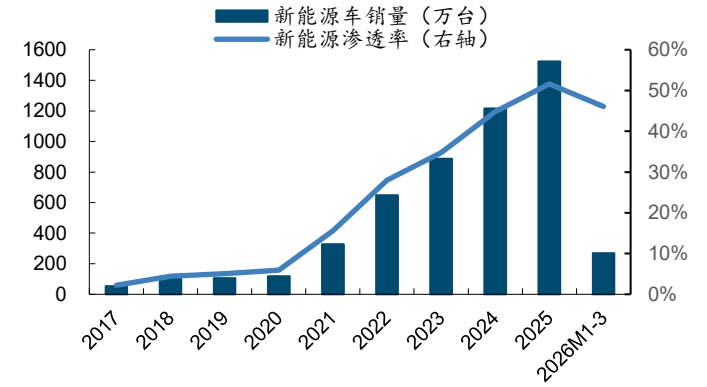


图表11: 2024-2026 新能源车月度批发销量 (万辆) 及 新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

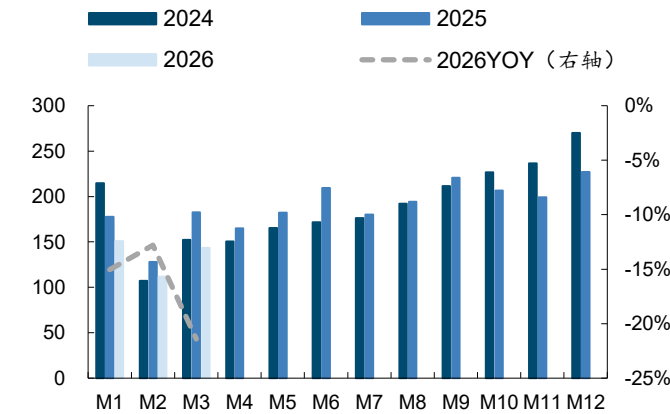
图表12: 2017-2026 新能源车年度批发销量 (万辆) 及 新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

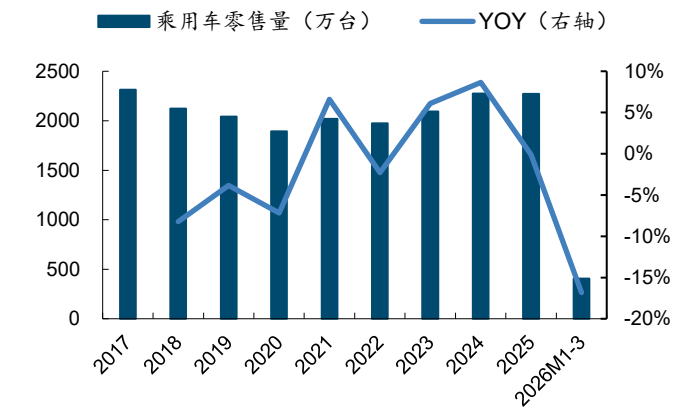
根据交强险数据, 2026年3月全国乘用车市场零售 143.5 万辆, 同比-21.4%, 环比+28.6%。1-3月累计零售 406.1 万辆, 同比-16.8%。

图表13: 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14: 2017-2026 乘用车年度零售销量 (万辆) 及 同比增速

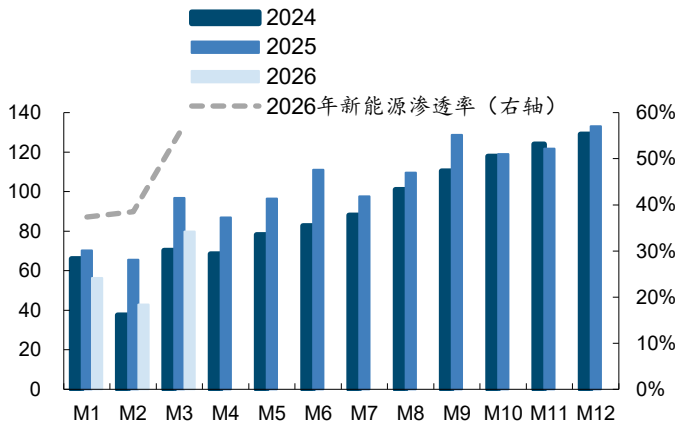


来源: 交强险, 国金证券研究所

根据交强险数据, 2026年3月新能源乘用车零售 79.8 万辆, 同比-17.6%, 环比+85.7%; 1-3月累计零售 179.1 万辆, 同比-23.0%。2026年3月新能源零售渗透率 55.6%, 同比+2.6pct, 环比+17.1pct; 1-3月新能源零售渗透率 44.1%, 同比-3.5pct。

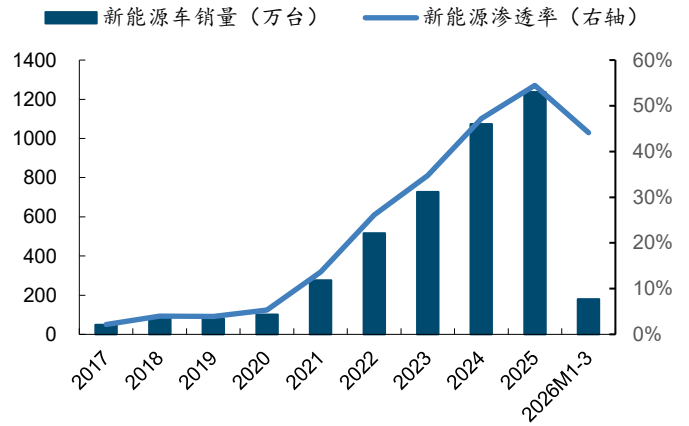


图表15: 2024-2026 新能源车月度零售销量 (万辆) 及 新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

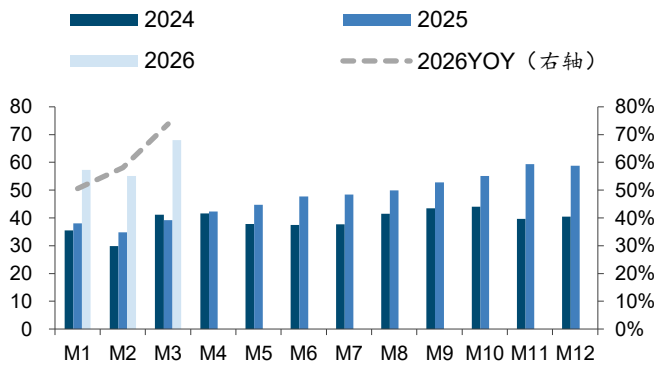
图表16: 2017-2026 新能源车年度零售销量 (万辆) 及 新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

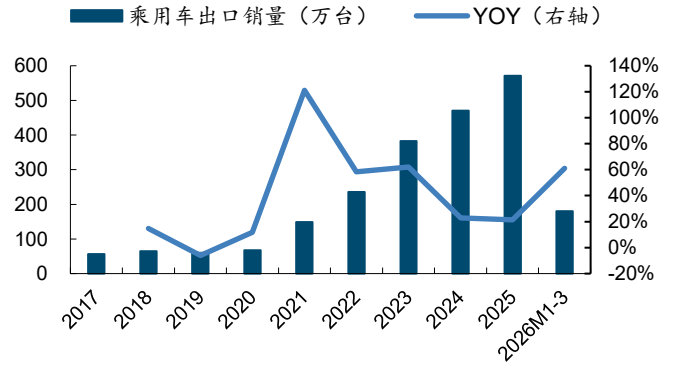
根据乘联会数据, 2026年3月乘用车出口(含整车与CKD) 68.0万辆, 同比+73.8%, 环比+23.4%。1-3月乘用车累计出口 180.4万辆, 同比+61.0%。

图表17: 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

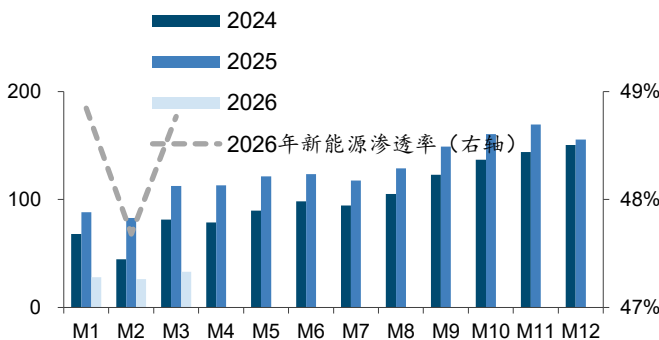
图表18: 2017-2026 乘用车年度出口销量 (万辆) 及 同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

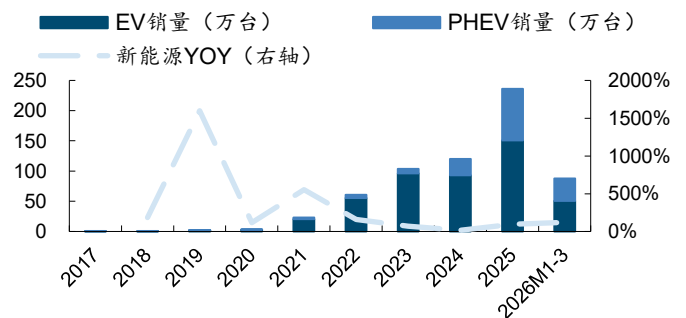
根据乘联会数据, 2026年3月新能源车出口 33.2万辆, 同比+134.9%, 环比+26.2%; 1-3月新能源车累计出口 87.4万辆, 同比+120.8%。2026年3月新能源出口占出口总量的 48.8%, 同比+12.7pct, 环比+1.1pct; 1-3月新能源出口占出口总量的 48.5%, 同比+13.1pct。

图表19: 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20: 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

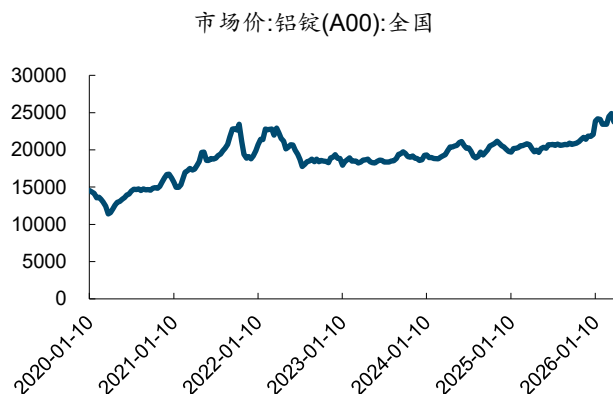


2.3 原材料价格跟踪

图表21: 钢材价格指数 (1994年4月=100)



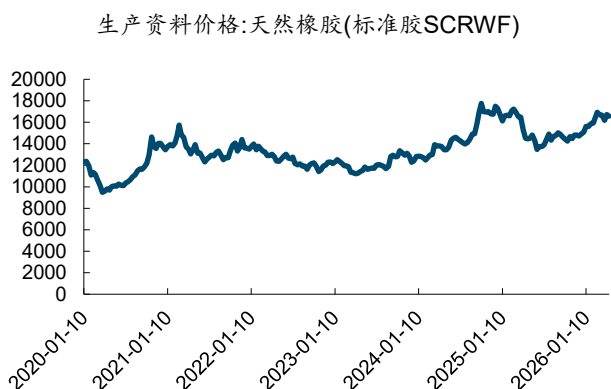
图表22: 铝锭价格 (元/吨)



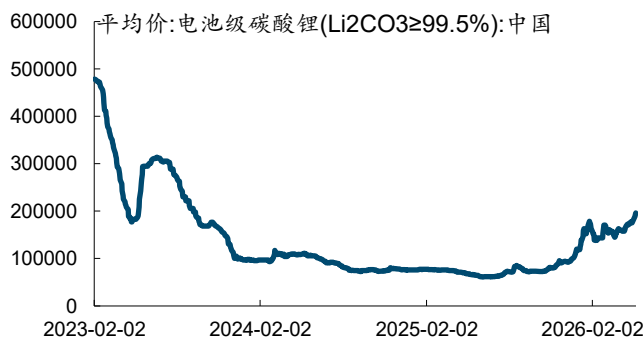
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

图表23: 天然橡胶价格 (元/吨)



图表24: 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

【普京签署法令将长城汽车工厂投资合同延长至 2034 年】5 月 4 日, 俄罗斯总统弗拉基米尔·普京签署法律, 将图拉州长城汽车工厂现行的特别投资合同 (SPIC 1.0) 的有效期延长至 2033 年底。此次延期的特别投资合同是 2019 年 8 月 13 日之前获批的汽车行业投资合同。该法律将于 2026 年 9 月 1 日生效。这里涉及的是俄罗斯工业和贸易部与中国汽车制造商长城汽车的俄罗斯子公司——哈弗汽车俄罗斯制造有限责任公司签署的关于在俄实现哈弗汽车本地化生产项目的特别投资合同。

【优必选发布全新具身智能世界大模型】5 月 5 日, 优必选科技宣布, 推出全新具身智能世界模型 Thinker-WM。公司称, 凭借在空间泛化、长程任务和综合性能上的优势, Thinker-WM 在权威具身智能评测基准 Libero 中登顶榜首。同时参与榜单排名的还有英伟达、Physical Intelligence、小米等知名公司的模型。

【国家能源局: “五一”假期高速公路新能源汽车日均充电量同比增长 52.8%】5 月 6 日, 国家能源局数据显示, 5 月 1 日 0 时至 5 月 5 日 24 时, 全国高速公路新能源汽车充电次数共计 397.84 万次, 充电量达 9493.14 万千瓦时, 日均充电量 1898.63 万千瓦时, 是今年平日的 2.34 倍, 同比增长 52.8%。新能源车长途出行场景持续渗透, 高速补能网络利用率明显提升。

【吉利将收购福特西班牙工厂】5 月 7 日, 据外电报道, 吉利汽车已达成协议, 将收购福特位于西班牙瓦伦西亚阿尔穆萨费斯工厂的 3 号车身总装生产线。吉利接手这座目前处于闲置状态的产线后, 有望在欧洲搭建独立整车制造体系



报道援引熟悉谈判进程的业内消息人士称，吉利计划依托这条产线，投产一款基于 GEA 全球智能新能源架构打造的全新新能源车型。该车型内部代号 135，预计面向欧洲市场提供三种动力版本：油电混动、插电混动以及纯电动版本。

【乘联会公布 4 月全国乘用车厂商新能源批发预估 122 万辆，同比增长 7%】5 月 7 日，乘联分会公布初步数据，2026 年 4 月全国乘用车厂商新能源批发预估 122 万辆，同比增长 7%、环比增长 7%。油价高涨刺激新能源车需求提升，生产端供给节奏优化，此外北京车展新车供给增加、节前出行需求释放以及自主品牌新能源出口表现较好，也是支撑当月新能源批发量改善的重要因素。

【重庆出台智能网联汽车高速公路测试新规，规范 L3 级及以上自动驾驶测试】5 月 7 日，重庆市经济信息委、市公安局、市交委联合印发《重庆市智能网联汽车高速公路测试管理细则（试行）》，对 L3 级及以上智能网联汽车高速公路测试的主体、车辆、驾驶人准入及测试流程提出要求。其中，L3 车辆同批次累计安全里程不低于 2000 公里，单车不少于 200 公里，L4 及以上车辆单车累计安全里程需达 10000 公里，均须完成仿真模拟、封闭场地、城市道路前置测试并出具完整报告。

【宁德时代与 Togg 达成磐石底盘量产合作，国产智能底盘首次出海】5 月 7 日，宁德时代与土耳其汽车品牌 Togg 正式达成磐石底盘量产合作，双方将围绕 Togg 全新 B 级平台下 3 款车型进行联合开发，首款车型计划于 2027 年实现量产。该项目是国内首个一体化智能底盘面向海外乘用车市场实现供货的合作案例，宁德时代磐石底盘作为行业首个超强安全的滑板底盘，依托结构安全、电芯安全、高压安全三大创新，重新定义智能电动车时代的安全。Togg 作为土耳其首个自主研发的本土最畅销的电动汽车品牌，将主导用户体验设计、整车产品需求定义以及数字架构构建。此次合作将采用宁德时代磐石底盘面向全球的创新合作模式，帮助 Togg 节约资源聚焦更丰富的用户功能体验。

【江汽集团与华为数字能源成立智能电动联合创新中心】5 月 7 日，江汽集团与华为数字能源举行“江汽集团-华为数字能源智能电动联合创新中心”揭牌仪式。智能电动联合创新中心将依托江汽集团整车研发与制造体系，深度融合华为数字能源在智能汽车运动域的核心技术积累，聚焦新一代新能源汽车的高压化、高效化和智能化方向，协同攻关智能电控、功率模组应用、高性能电机等核心领域的技术。

【国内油价 5 月 8 日 24 时上调】国内新一轮成品油调价将于 5 月 8 日 24 时开启，成品油价格预计将迎上调。受近期国际油价连续上涨的影响，目前原油变化率 2.56%，预计上调油价 210 元/吨，根据目前的预期涨幅，汽柴油价格将会上涨 0.16 元/升-0.19 元/升。

3.2 本月重点新车

图表 25：2026 年 5 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
一汽丰田	普拉多 2026 款	HEV	中大型 SUV	44.98-55.98	4915	2850	5 月 6 日
奥迪	奥迪 RS 3	ICE	紧凑型车	63.68	4381	2631	5 月 7 日
东风日产	标致 5008	ICE	中型 SUV	13.17	4670	2840	5 月 7 日
东风日产	凡尔赛 C5 X 海外版	ICE	中型车	10.17	4805	2785	5 月 7 日
北京奔驰	奔驰 C 级 260 L 运动轿车 经典版	48V 轻混系统	中型车	29.99	4882	2954	5 月 8 日

来源：懂车帝，国金证券研究所

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。

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**