



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

车企5月销量快报发布，比亚迪入局人形机器人

周观点

车企5月销量快报发布，整体出海增长持续亮眼、内销仍有压力。多家车企发布5月销量快报，1)内销同比普遍仍有压力，我们认为主要与以旧换新补贴退坡、新能源购置税补贴减半、整体市场价格策略温和、油价高位运行有关；环比表现分化，零跑、蔚来等因新车周期较强及存量订单交付等实现高增长；2)出海持续表现强势，从出口体量较大几家车企（奇瑞、比亚迪、吉利、上汽、长城）来看，5月出口销量实现同比32%-184%的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道快速扩张有关；同时油价上涨加速海外新能源渗透、利好中国新能源车出口。

比亚迪入局人形机器人，车企在具身智能领域的布局加速。根据快科技消息，比亚迪集团执行副总裁李柯在《有请》专访中确认比亚迪正在开发人形机器人，确认比亚迪正全力自研人形机器人，初期将应用于全球4S门店担任导购接待，技术成熟后将在4S店面向消费者开售。除比亚迪外，小鹏、长安、广汽等车企也在加快布局人形机器人领域、试图打造新的利润增长点；其中，小鹏全新一代人形机器人IRON计划今年三季度正式亮相，目标在年底实现高阶版本量产，率先在小鹏门店试商用，2027年初向海内外商业客户交付；长安汽车在今年出资4.5亿元成立长安天枢智能机器人科技有限公司，制定“三步走”规划，2026年发布首款车载组件机器人、2028年实现人形机器人量产下线、2030年向家庭服务场景延伸，最终形成“出行+家庭”双场景协同的机器人产品矩阵。

乘用车内需依然承压，新能源渗透率再创新高。购置税补贴、以旧换新补贴双重退坡，终端促销力度温和，消费者仍然存在较强观望情绪，5月市场整体仍面临需求不足的压力，新能源渗透率在油价上涨推动下再创新高，根据乘联会，5月1-31日，全国乘用车市场零售154.5万辆、同比下降20%、较上月同期增长12%，其中新能源市场零售97.4万辆、同比下降5%、较上月同期增长15%，新能源渗透率达63%。

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，1-4月同比增速分别+66%/+118%，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-1.54%；本周申万汽车指数-1.74%。个股中，本周涨幅前五名分别为长华集团(+29.8%)、中捷精工(+29.0%)、模塑科技(+21.9%)、科华控股(+17.4%)、祥鑫科技(+16.0%)；本周跌幅前五名分别为盛帮股份(-16.8%)、天普股份(-16.3%)、瑞玛精密(-13.8%)、潍柴动力(-11.9%)、长源东谷(-11.3%)。

乘用车销量数据跟踪：①批发端，2026年4月全国乘用车市场批发211.0万辆，同比-3.7%，环比-11.3%；新能源乘用车批发122.5万辆，同比+8.3%，环比+8.3%；新能源批发渗透率58.1%，同比+6.4pct，环比+10.6pct。②零售端，2026年4月全国乘用车市场零售134.0万辆，同比-18.7%，环比-6.6%；新能源乘用车零售81.8万辆，同比-6.0%，环比+2.6%；新能源零售渗透率61.1%，同比+8.3pct，环比+5.5pct。③出口方面，2026年4月乘用车出口（含整车与CKD）76.4万辆，同比+80.7%，环比+12.3%；新能源车出口39.5万辆，同比+112.2%，环比+19.0%。

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：车企 5 月销量快报发布，比亚迪入局人形机器人.....	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	10
风险提示.....	10

图表目录

图表 1：重点车企 2026 年 5 月销量（单位：万台）及增速	4
图表 2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/6/1-2026/6/5）	5
图表 3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/6/1-2026/6/5）	5
图表 4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/6/5）	5
图表 5：本周涨幅前十公司（2026/6/1-2026/6/5）	6
图表 6：本周跌幅前十公司（2026/6/1-2026/6/5）	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	7
图表 14：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率	7
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）	8
图表 20：铝锭价格（元/吨）	8



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 6 月重点新车 10



1.周观点：车企 5 月销量快报发布，比亚迪入局人形机器人

1.1 周动态

车企 5 月销量快报发布，整体出海增长持续亮眼、内销仍有压力。多家车企发布 5 月销量快报，1) 内销同比普遍仍有压力，我们认为主要与以旧换新补贴退坡、新能源购置税补贴减半、整体市场价格策略温和、油价高位运行有关；环比表现分化，零跑、蔚来等因新车周期较强及存量订单交付等实现高增长；2) 出海持续表现强势，从出口体量较大几家车企（奇瑞、比亚迪、吉利、上汽、长城）来看，5 月出口销量实现同比 32%-184% 的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道快速扩张有关；同时油价上涨加速海外新能源渗透、利好中国新能源车出口。

图表1：重点车企 2026 年 5 月销量（单位：万台）及增速

公司	25M5	25M6	26M1	26M2	26M3	26M4	26M5	5月同比	5月环比	1-5月	累计同比
比亚迪（乘用车）	37.7	37.8	20.6	18.8	29.6	31.4	37.7	0.0%	20.0%	138.0	-20.5%
国内	28.8	28.8	10.6	8.8	17.6	18.0	21.7	-24.8%	20.7%	76.6	-43.8%
海外	8.9	9.0	10.0	10.0	12.0	13.5	16.0	80.7%	19.1%	61.4	64.7%
长城汽车	10.2	11.1	9.0	7.3	10.6	10.6	10.0	-1.8%	-5.6%	47.6	3.6%
国内	6.8	7.1	5.0	3.0	5.9	5.6	5.0	-26.6%	-11.0%	24.5	-18.9%
海外	3.5	4.0	4.0	4.3	4.7	5.0	5.1	46.8%	0.4%	23.1	46.7%
吉利汽车	23.5	23.6	27.0	20.6	23.3	23.5	23.8	1.0%	1.1%	118.2	0.8%
国内	20.5	19.6	21.0	14.5	15.1	15.2	15.2	-25.7%	0.3%	81.1	-21.2%
海外	3.0	4.0	6.1	6.1	8.2	8.3	8.5	183.7%	2.4%	37.1	157.7%
奇瑞集团	20.6	23.4	20.0	16.1	24.1	25.1	24.8	20.5%	-1.4%	110.1	7.2%
国内	10.5	12.7	8.1	3.6	9.2	7.4	6.6	-37.2%	-10.6%	34.8	-40.2%
海外	10.1	10.6	12.0	12.5	14.9	17.8	18.2	80.5%	2.4%	75.3	69.6%
上汽集团	36.6	36.5	32.7	26.9	37.6	32.8	34.9	-4.6%	6.4%	165.0	-2.2%
国内	26.8	27.5	22.3	17.0	25.5	19.4	21.9	-18.2%	13.2%	106.1	-17.3%
海外	9.8	9.1	10.5	9.9	12.1	13.4	13.0	32.5%	-3.4%	58.9	45.9%
理想汽车	4.1	3.6	2.8	2.6	4.1	3.4	3.3	-18.4%	-2.2%	16.3	-3.0%
小鹏汽车	3.4	3.5	2.0	1.5	2.7	3.1	3.2	-4.1%	3.7%	12.6	-22.6%
零跑汽车	4.5	4.8	3.2	2.8	5.0	7.1	8.2	81.0%	14.3%	26.3	51.5%
蔚来汽车	2.3	2.5	2.7	2.1	3.5	2.9	3.8	62.3%	28.4%	15.1	68.7%
鸿蒙智行	4.4	5.3	5.8	2.8	3.9	3.3	4.6	3.8%	40.8%	20.4	27.1%
小米汽车	2.8	2.5	3.9	2.0	2.1	3.7	3+	7.1%	-18.3%	14.8	11.4%

来源：各车企公司公告及官方公众号等、国金证券研究所

比亚迪入局人形机器人，车企在具身智能领域的布局加速。根据快科技消息，比亚迪集团执行副总裁李柯在《有请》的专访中确认比亚迪正在开发人形机器人，初期将应用于全球 4S 门店担任导购接待，技术成熟后将在 4S 店面向消费者开售。除比亚迪外，小鹏、长安、广汽等车企也在加快布局人形机器人领域、试图打造新的利润增长点；其中，小鹏全新一代人形机器人 IRON 计划今年三季度正式亮相，目标在年底实现高阶版本量产，率先在小鹏门店试商用，2027 年初向海内外商业客户交付；长安汽车在今年出资 4.5 亿元成立长安天枢智能机器人科技有限公司，制定“三步走”规划，2026 年发布首款车载组件机器人、2028 年实现人形机器人量产下线、2030 年向家庭服务场景延伸，最终形成“出行+家庭”双场景协同的机器人产品矩阵。

1.2 周观点

乘用车内需依然承压，新能源渗透率再创新高。购置税补贴、以旧换新补贴双重退坡，终端促销力度温和，消费者仍然存在较强观望情绪，5 月市场整体仍面临需求不足的压力，新能源渗透率在油价上涨推动下再创新高，根据乘联会，5 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 154.5 万辆、同比下降 20%、较上月同期增长 12%，其中新能源市场零售 97.4 万辆、同比下降 5%、较上月同期增长 15%，新能源渗透率达 63%。

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，1-4 月同比增速分别+66%/+118%，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。



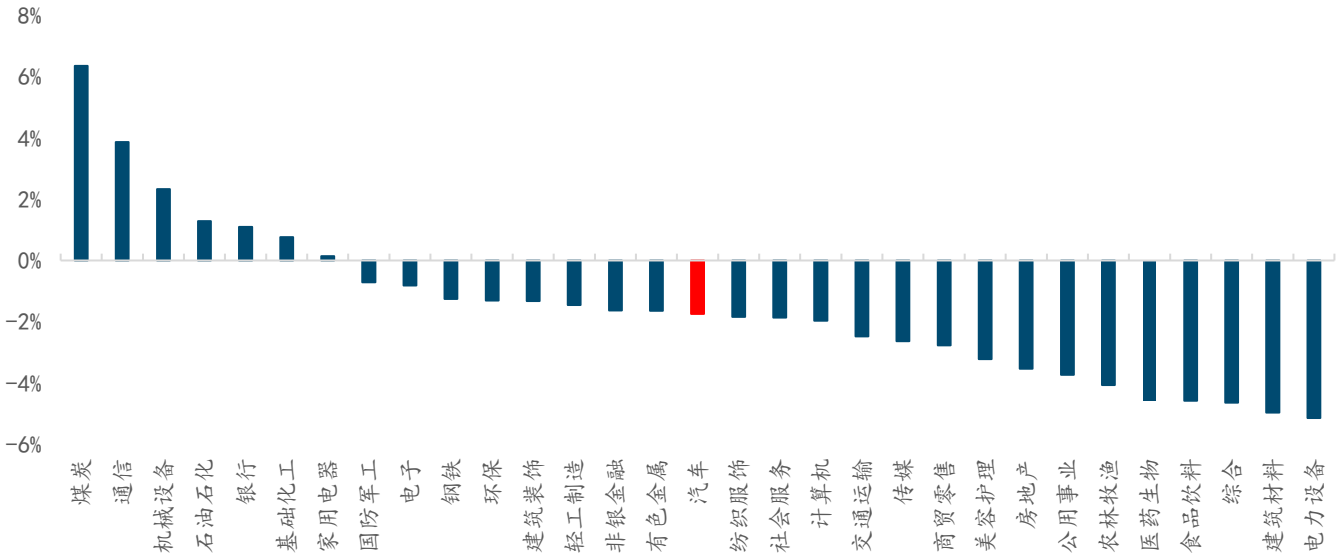
投资建议：1) 整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、中国重汽H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及机器人方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、三花智控、拓普集团等。

2. 行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

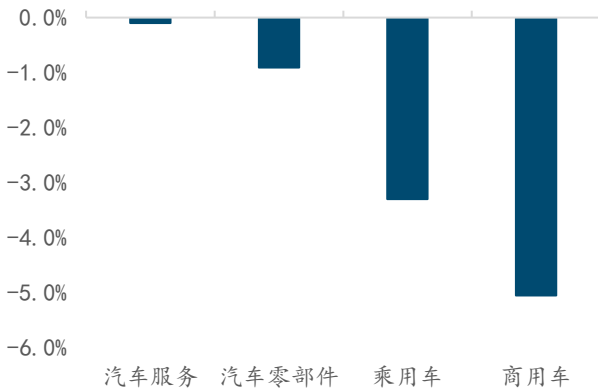
本周沪深 300 指数-1.54%；本周申万汽车指数-1.74%，在 31 个申万一级行业中排名第 16 位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别-3.31%、-0.91%、-5.06%、-0.10%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/6/1-2026/6/5）

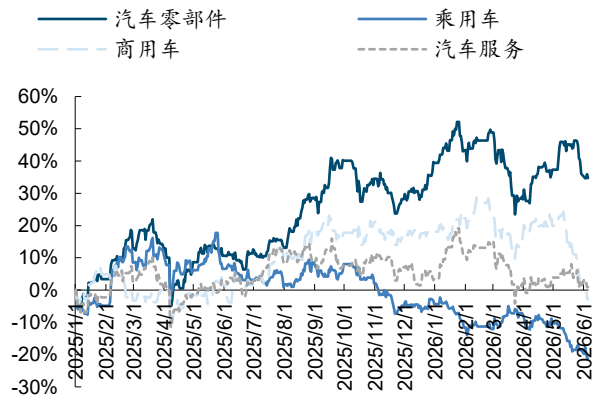


来源：i

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/6/1-2026/6/5）



图表4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/6/5）

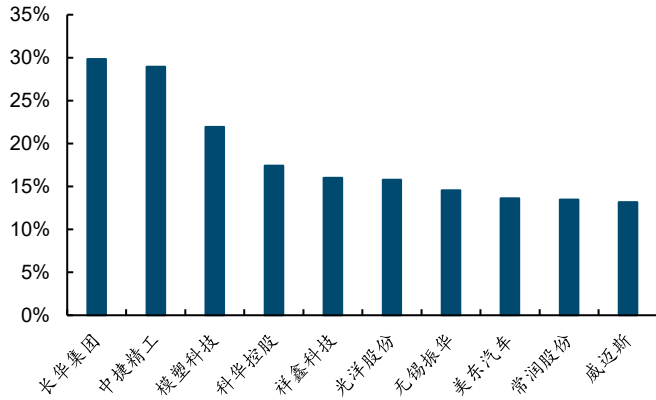


来源：i

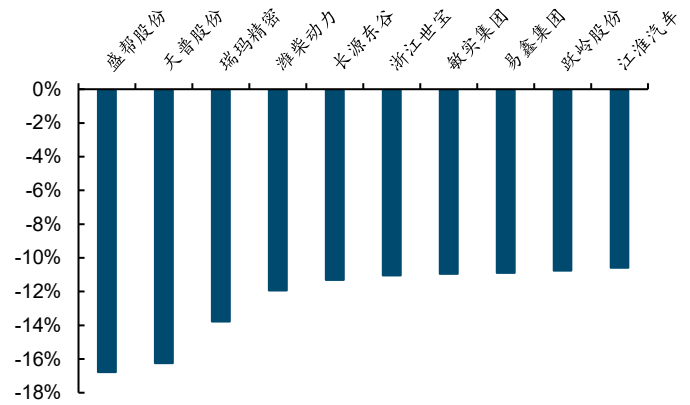
个股中，本周涨幅前五名分别为长华集团(+29.8%)、中捷精工(+29.0%)、模塑科技(+21.9%)、科华控股(+17.4%)、祥鑫科技(+16.0%)；本周跌幅前五名分别为盛帮股份(-16.8%)、天普股份(-16.3%)、瑞玛精密(-13.8%)、潍柴动力(-11.9%)、长源东谷(-11.3%)。



图表5: 本周涨幅前十公司 (2026/6/1-2026/6/5)



图表6: 本周跌幅前十公司 (2026/6/1-2026/6/5)



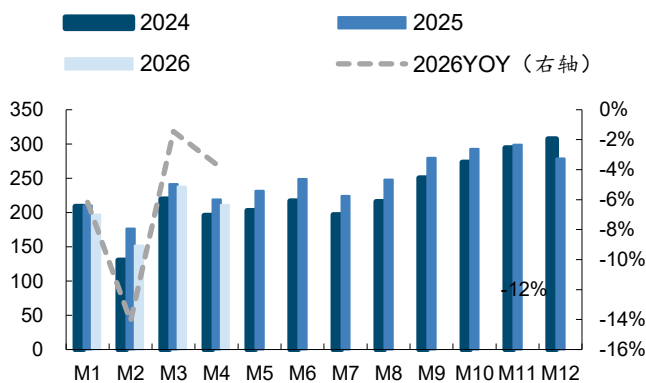
来源: i

2.2 乘用车销量数据跟踪

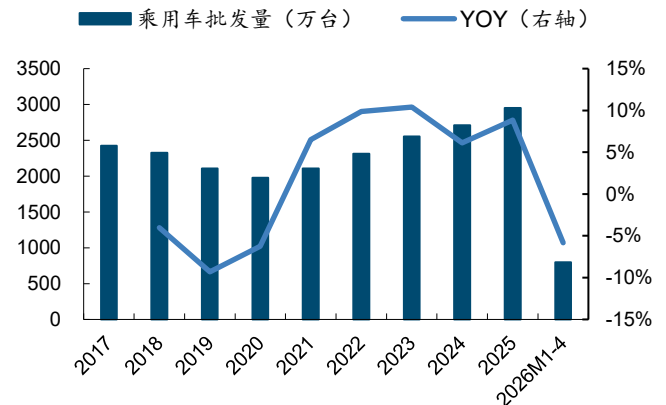
车市月度跟踪: 4月全国乘用车批发同比-3.7%，出口持续高增

根据乘联会数据，2026年4月全国乘用车市场批发211.0万辆，同比-3.7%，环比-11.3%；1-4月累计批发797.9万辆，同比-5.8%。

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



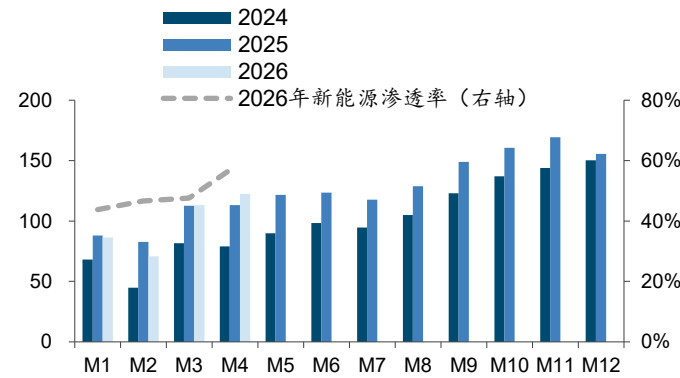
来源: 乘联会, 国金证券研究所

来源: 乘联会, 国金证券研究所

根据乘联会数据，2026年4月新能源乘用车批发122.5万辆，同比+8.3%，环比+8.3%；1-4月新能源累计批发393.4万辆，同比-0.8%。2026年4月新能源批发渗透率58.1%，同比+6.4pct，环比+10.6pct；1-4月新能源批发渗透率49.3%，同比+2.5pct。

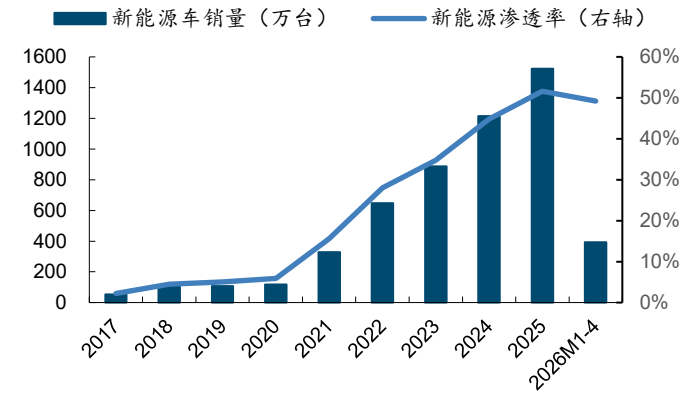


图表9: 2024-2026 新能源车月度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

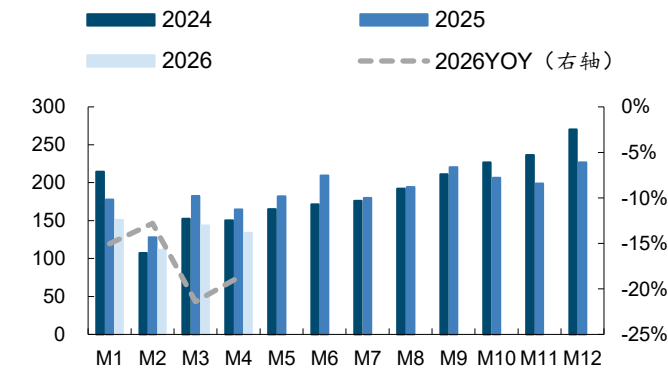
图表10: 2017-2026 新能源车年度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

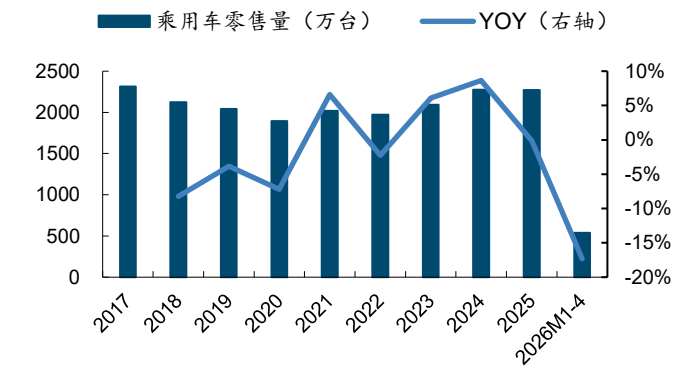
根据交强险数据, 2026年4月全国乘用车市场零售134.0万辆, 同比-18.7%, 环比-6.6%。1-4月累计零售540.1万辆, 同比-17.3%。

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

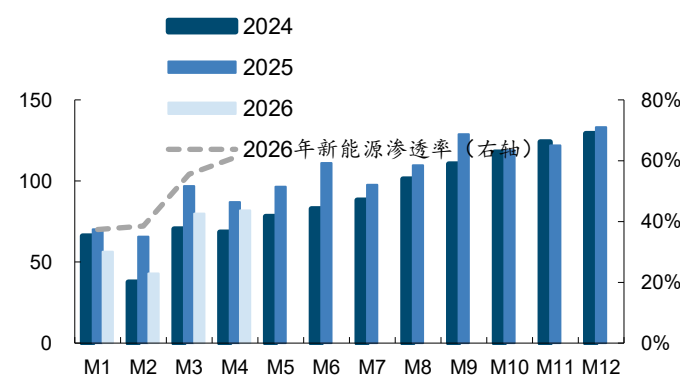
图表12: 2017-2026 乘用车年度零售销量 (万辆) 及同比增速



来源: 交强险, 国金证券研究所

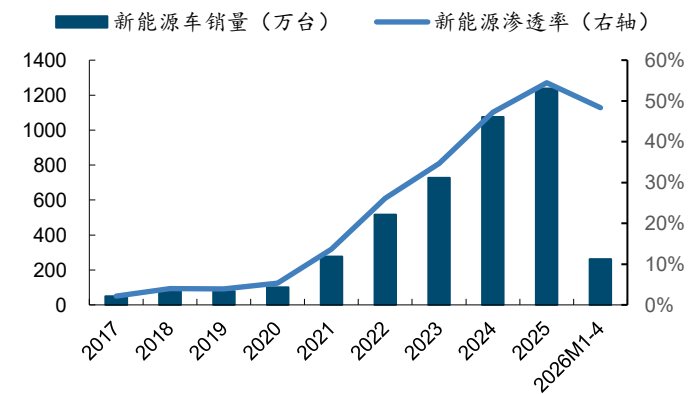
根据交强险数据, 2026年4月新能源乘用车零售81.8万辆, 同比-6.0%, 环比+2.6%; 1-4月累计零售261.0万辆, 同比-18.3%。2026年4月新能源零售渗透率61.1%, 同比+8.3pct, 环比+5.5pct; 1-4月新能源零售渗透率48.3%, 同比-0.6pct。

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

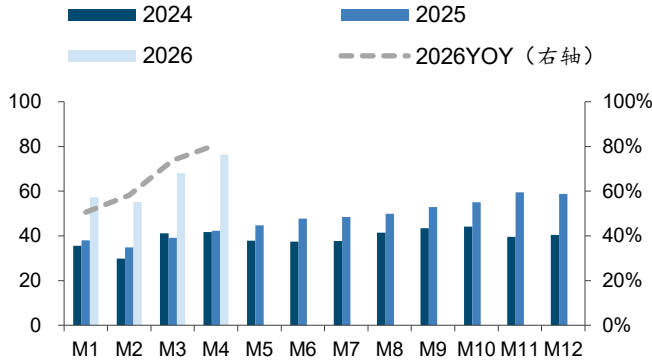


来源: 交强险, 国金证券研究所



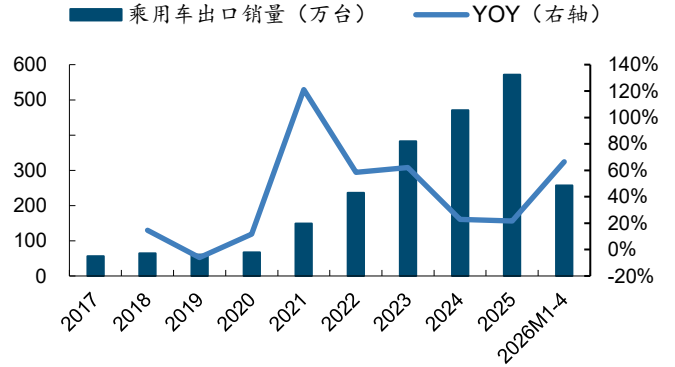
根据乘联会数据，2026年4月乘用车出口（含整车与CKD）76.4万辆，同比+80.7%，环比+12.3%。1-4月乘用车累计出口256.8万辆，同比+66.4%。

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

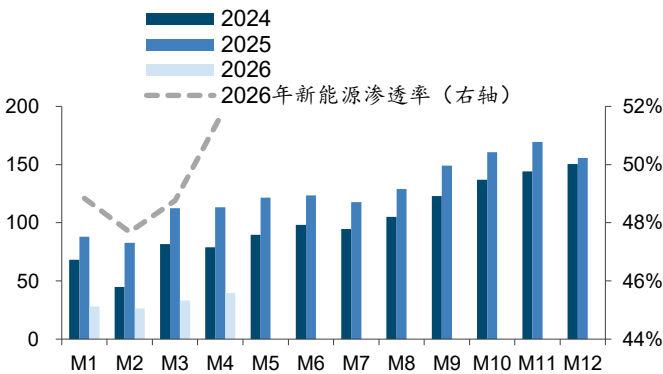
图表16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

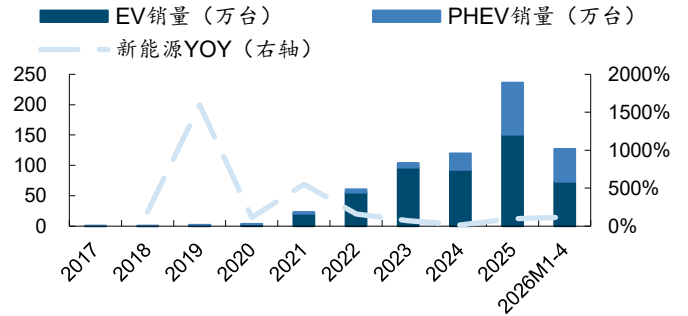
根据乘联会数据，2026年4月新能源车出口39.5万辆，同比+112.2%，环比+19.0%；1-4月新能源车累计出口126.8万辆，同比+118.1%。2026年4月新能源出口占出口总量的51.6%，同比+7.7pct，环比+2.9pct；1-4月新能源出口占出口总量的49.4%，同比+11.7pct。

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

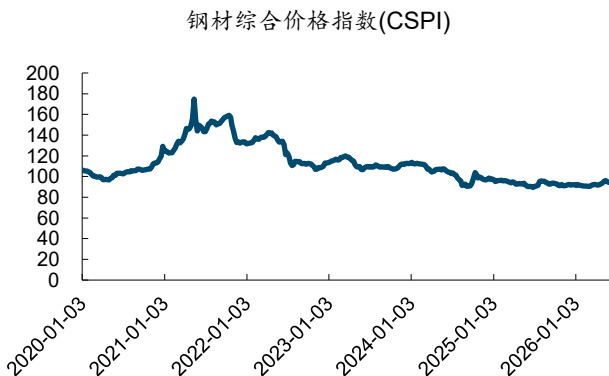
图表18：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

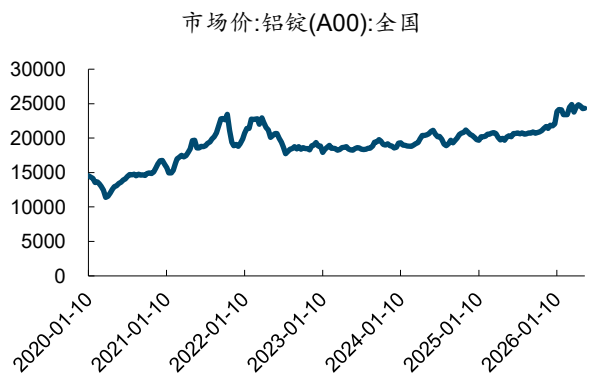
2.3 原材料价格跟踪

图表19：钢材价格指数（1994年4月=100）



来源：i

图表20：铝锭价格（元/吨）

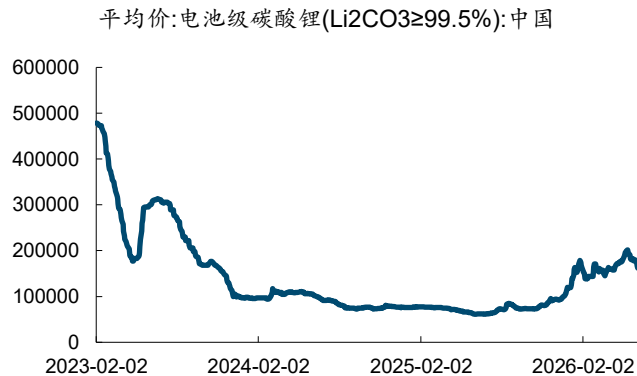




图表21: 天然橡胶价格 (元/吨)



图表22: 碳酸锂价格 (元/吨)



来源: i

3.行业动态

3.1 行业动态

【英伟达加速中国布局，多家中国车企正在基于 NVIDIA Hyperion 平台开发智能驾驶系统】6月1日，英伟达 CEO 黄仁勋表示，比亚迪、吉利、极氪、小米、小马智行等中国车企和自动驾驶企业，已采用或正在基于 NVIDIA Hyperion 平台开发智能驾驶系统。此外，英伟达表示将与富士康扩大战略合作，在中国台湾地区开发并部署具备 L4 级能力的自动驾驶出租车车队。

【上汽 MG 拟建首个欧盟整车工厂】6月2日，据西班牙加利西亚自治区政府消息，上汽集团旗下 MG 品牌计划在当地建设其首家欧洲汽车工厂。项目初始投资约 2 亿欧元，预计 2027 年开工、2028 年投产，二期完成后年产能可达 12 万辆。加利西亚自治区政府已将该项目列为优先推进项目，目前仍需获得西班牙中央政府外国投资审批。

【中国石化与比亚迪共建闪充补能生态】6月3日，中国石化与比亚迪在北京正式签署战略合作框架协议，双方将以“万站聚能、加油闪充”智慧能源生态建设为核心，围绕充电网络、车主生态及产业链上下游开展多层次、全方位的产业与资本合作。

【广汽集团与中国石化推进县域汽车服务合作】6月3日，广汽集团与中国石化落地深度战略合作，落地全国首座县域“能源+汽车”综合服务站。站点坐落广东湛江遂溪，创新打造“加油站+新车销售+维保服务”一体化模式，消费者可在同一站点完成加油、看车购车、日常维保全流程服务，填补县域油站跨界汽车服务空白。该首站作为样板工程，后续广汽与中石化将在全国县域市场批量复制落地，依托中石化下沉县域的油站客流资源，打通汽车销售与售后维保的线下场景，抢占下沉市场汽车后市场增量空间。

【国内油价迎来本年度第二轮大幅下调】6月4日，国内成品油价迎来调整，汽油每吨下调 525 元，柴油每吨下调 505 元；折合全国平均水平，92 号汽油每升下调 0.41 元，95 号汽油每升下调 0.44 元；0 号柴油每升下调 0.43 元。按一般家用汽车油箱 50L 容量估测，加满一箱 92 号汽油，将少花 20.5 元。

【中国汽研即将启动“国资央企领域可信数据空间试点”建设工作】6月4日，国务院国资委信息中心下发《关于开展国资央企领域可信数据空间试点暨汽车后市场应用数智赋能场景建设工作》的通知。汽车后市场应用数智赋能场景建设的试点由中国中检（中国汽研承办）、中国长安、国家电网、中国电信共同牵头承担。本次试点主要围绕“智驾保险责任判定”与“充电安全预警及电池风险早期筛查”两大核心场景开展工作，试点期一年。

【高通发布车端人工智能 Claw 生态计划】6月5日，高通在汽车技术与合作峰会上联合诚迈科技、车联天下、斑马智能、德赛西威、镁佳科技、中科创达等企业发布车端人工智能 Claw 生态计划。该计划面向 AI 智能体助手规模化上车，聚焦多模态感知、端侧大模型、车规级安全和持续迭代生态，推动智能座舱从被动交互向主动服务演进。

【深圳推出新能源车险“深十条”】6月5日，深圳多部门联合推出促进新能源车险高质量发展的十项举措，重点探索智能驾驶综合保险和“基本+变动”组合式车险。新政针对新能源车保费定价粗放、智驾事故责任难划分、电池定损复杂等痛点，推动保险、整车和动力电池企业协同。



3.2 本月重点新车

图表23: 2026年6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
奇瑞	瑞虎8 PRO 2027款 310TGD1 两驱 非凡冠军版	ICE	中型SUV	12.99	4745	2710	6月2日
奇瑞	瑞虎8 PLUS	ICE	中型SUV	12.99-14.49	4688/4705	2710	6月2日
东风本田	英仕派	ICE	中型车	18.28-21.38	4979	2830	6月2日
一汽奥迪	奥迪A4L	ICE	中型车	28.98-32.98	4858	2908	6月2日
领克	领克08 EM-P 2026款 160长续航 版Max	PHEV	中型SUV	18.88	4825	2848	6月3日
领克	领克07 EM-P 2026款 200超长续 航Ultra 碳纤维尾翼版	PHEV	中型车	18.58	4866	2843	6月3日
领克	领克10 EM-P 2026款 240四驱 Max H5	PHEV	中大型车	17.98	5050	3005	6月3日
奔驰	奔驰GLE轿跑	48V轻混系统	中大型SUV	79.98-89.70	4941	2935	6月3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。

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**