

行业及产业

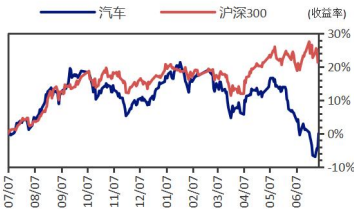
汽车

政策提振汽车消费，下半年行业有望改善

——汽车行业6月跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深300指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

- 《周专题：爆款延续+新品接力或支撑小米55万辆交付目标兑现——汽车行业周报(20260608-20260614)》2026-06-15
- 《周专题：特斯拉FSD入华驱动高阶智驾加速——汽车行业周报(20260525-20260531)》2026-06-02
- 《特斯拉FSD入华驱动智驾产业提速——汽车行业周报(20260518-20260524)》2026-05-26
- 《小米OneVL模型开源，智驾技术加速融合——汽车行业周报(20260511-20260517)》2026-05-18
- 《出口景气延续，检测或有增量——汽车行业周报(20260504-20260510)》2026-05-11

投资要点：

- **总量：弱复苏格局延续，环比持续改善。**乘联分会数据显示，6月中国乘用车零售165万辆，同比-21%，环比+9%；乘用车厂商新能源批发销量达151万辆，同比+22%，环比+11%。零售端修复节奏落后于批发，但环比改善确定性增强。2026上半年乘用车累计零售约875万辆，同比约-20%。6月经销商库存预警指数57.2%，仍居荣枯线上方，去库节奏延续，终端需求修复节奏慢于预期。新能源车渗透率在5月突破63%创历史新高后，6月继续维持60%以上高位，结构性增量空间收窄但存量替换逻辑持续强化。
- **月度：新势力零跑断层领先，传统车企出口为最大增量。**零跑汽车6月交付93,376辆，同比+95%，26H1累计交付近36万台，出口近10万台已超2025全年。蔚来交付40,597辆，同比+63%，创年内单月新高。极氪交付35,169辆，同比+111%，为新势力中增速最快。理想汽车交付30,895辆，同环比下滑，主因主力车型L6换代。小米汽车维持3万辆以上交付规模，产能爬坡节奏稳健。比亚迪6月销量403,472辆，同比+5%，首次突破40万辆大关，26H1累计1,808,511辆。奇瑞汽车26H1海外累计94.4万辆，同比增长72%，出口占比70%。吉利汽车6月销量240,799辆，同比增长2%，增速放缓但体量托底。
- **政策：从购车补贴转向用车全生命周期管理，后市场维修、改装及赛事等领域迎催化。**两轮以旧换新已释放逾1,830万辆置换需求，购车端补贴的边际效率或递减。6月23日九部门发布后市场17条措施并落地40城试点，政策从一次性购车补贴转向用车全生命周期制度设计，推行方式由集中推行向40城分散试行。核心突破在于首次禁止车企限制消费者自主维保，中汽协数据显示2025年全国汽车维修产值约1.15万亿元，4S店授权体系占据售后市场份额约55%。格局松动将释放社会化维修、改装及赛事运营等第三方服务需求。中国汽车摩托车运动联合会(CAMF)规划，2029年中国汽摩运动产业总规模达到5000亿元。
- **投资建议：1)整车：**出海增厚业绩，高阶智能化驱动价值重估，建议关注：**小米集团(1810.HK)、小鹏集团(9868.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)；2)汽车服务类：**国标落地驱动检测需求扩容，建议关注**中国汽研(601965.SH)**。
- **风险提示：**政策提振不及预期；乘用车销量复苏承压；贸易壁垒加剧。

证券分析师

吴迪  
S0820525010001  
021-32229888-25523  
wudi@ajzq.com

联系人

徐姝婧  
S0820124090004  
021-32229888-25517  
xushujing@ajzq.com

## 目录

1. 月度：销量环比改善，新品周期驱动下半年增长 .....	4
2. 季度：增速放缓但无需过度悲观 .....	8
3. 政策：购车补贴换挡，后市场红利释放 .....	10
4. 投资建议 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1：车企月度销量情况.....	4
图表 2：零跑汽车月度销量（千辆，%）.....	5
图表 3：特斯拉中国月度销量（千辆，%）.....	5
图表 4：理想汽车月度销量（千辆，%）.....	6
图表 5：小鹏汽车月度销量（千辆，%）.....	6
图表 6：蔚来月度销量（千辆，%）.....	6
图表 7：小米汽车月度销量（千辆，%）.....	6
图表 8：比亚迪汽车月度销量（千辆，%）.....	6
图表 9：长城汽车月度销量（千辆，%）.....	6
图表 10：吉利汽车月度销量（千辆，%）.....	7
图表 11：长安汽车月度销量（千辆，%）.....	7
图表 12：上汽集团月度销量（千辆，%）.....	7
图表 13：广汽集团月度销量（千辆，%）.....	7
图表 14：各车企 2026 年度目标达成率.....	7
图表 15：中国乘用车市场零售月度走势.....	8
图表 16：中国新能源车市场零售月度走势.....	9
图表 17：分年度新能源车市场月度渗透率走势.....	9
图表 18：乘用车市场出口月度走势.....	10
图表 19：申万汽车与沪深 300 归一化走势(基期=2024-01-02=100).....	10
图表 20：政策时间线与指数反应.....	11
图表 21：《关于培育壮大汽车后市场消费若干措施的通知》内容.....	11
图表 22：《关于公布汽车流通消费改革试点城市名单的通知》试点城市.....	12

## 1. 月度：销量环比改善，新品周期驱动下半年增长

**月度销量环比改善，新品周期驱动下半年增长。**经销商促销与政策补贴叠加带动批售与零售环比改善，但同比基数抬升后增速边际放缓。分阵营看，自主头部与新能源新势力仍是增量主力，传统合资与燃油车份额继续承压。下半年行业竞争焦点将从销量冲刺转向产品结构优化、智驾能力变现与海外产能释放。

图表 1：车企月度销量情况

车企	2026年6月销量	2026年5月销量	2025年6月销量	同比	环比	上半年累计	上半年同比
比亚迪	403,472	383,453	382,585	+5%	+5%	1,808,511	-16%
奇瑞集团	256,612	247,823	233,607	+10%	+4%	1,357,533	+8%
吉利汽车	240,799	237,637	236,036	+2%	+1%	1,422,958	+1%
零跑汽车	93,376	81,569	48,006	+95%	+14%	356,487	+61%
鸿蒙智行	50,624	46,122	52,747	-4%	+10%	240,000	+19%
蔚来集团	40,597	37,705	24,925	+63%	+8%	191,123	+67%
小鹏集团	40,126	32,158	34,611	+16%	+25%	165,977	-16%
极氪	35,169	34,377	16,702	+111%	+2%	178,370	+97%
昊铂埃安	33,682	33,140	27,848	+21%	+2%	174,938	+15%
深蓝汽车	33,625	33,243	29,893	+13%	+1%	164,156	+15%
理想汽车	30,895	33,350	36,279	-15%	-7%	193,472	-5%
小米集团	30000+	30000+	25000+	/	/	170900+	/
奕派	23,231	24,830	26,089	-11%	-6%	132,857	+21%
岚图	14,223	13,003	10,053	+41%	+9%	76,264	+36%

资料来源：iFinD，车东西公众号，爱建证券研究所

**比亚迪增量主要来自出口。**比亚迪6月销量403,472辆，同比增长5%；26H1销量同比下降16%，出口累计78.9万辆，同比增长95%，占比约44%。产品结构上，海狮以4.8万辆跃居海洋网第一、元家族以7.3万辆稳居王朝网第一，10万-20万元价格带为主力，20万以上的汉/唐/腾势增量有限。海鸥月销回落至2.5万辆，低价微型代步车退潮。考虑到26Q4旺季+出口持续，多款車型搭载1000V高压平台技术全面落地，支撑中高端车型放量。

**吉利极氪+银河海外放量。**吉利汽车6月销量240,799辆，同比增长2%，H1累计约142万辆。吉利极氪+银河新能源高增，6月销量约14.3万辆。出口合计10.3万辆，同比增长157%，领克+吉利燃油车收缩。银河系列10.8万辆，贡献品牌58%，新能源占比持续攀升。极氪在欧洲高端猎装市场建立差异化，领克品牌在20万-25万元价格带竞争激烈，插混转型节奏较慢。26H2新车包括极氪猎装SUV、009改款，银河星舰与E8换代。

**零跑汽车蝉联新势力销冠。**零跑汽车6月交付93,376辆，同比增长95%。D99 MPV上市叠加C系列焕新，形成轿车、SUV、MPV全品类矩阵，A10以10万元级定价切入下沉市场快速放量，出口月均贡献约1.7万辆。26H1累计35.6万辆，下半年B系列焕新上市。公司连续4个月刷新品牌月度交付纪录，7月有望冲击10万辆。

**蔚来品牌梯度清晰。**蔚来6月交付40,597辆，同比增长63%，创年内单月新高。主品牌交付21,908辆，乐道交付11,743辆，萤火虫交付6,946辆。ET5/ES6双主力、ET7/ES8旗舰，构成高端纯电基本盘，乐道L60成为走量车型，萤火虫欧洲市场同步展开。26H2乐道L80、ET7改款待上市。

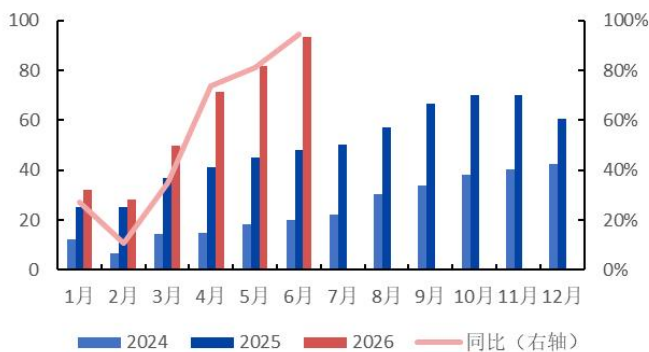
**鸿蒙智行交付节奏逐步回升。**鸿蒙智行6月交付50,624辆，环比增长10%。问界M6为最大增量贡献，上市54天交付突破3万辆，26Q2月均1.7万辆。M7为走量主力，增速放缓。M9于6月16日开启交付，两周突破8,000辆，贡献高毛利。智界和享界尚在培育期，短期贡献有限。

**理想汽车处于增程→纯电切换期。**理想汽车6月交付30,895辆，同比下降15%，环比下降7%。L系列终端需求边际走弱，月销约2.8万辆，纯电车型i6/i7尚在爬坡初期，纯电增量尚未补位整体销量降幅。26H2新款L6于7月发布，i7/i8将加速产能爬坡，i9旗舰车型待上市。

**小鹏汽车产品矩阵多点开花。**小鹏汽车6月交付40,126辆，同比增长16%。G7为重要增量车型，月销约0.6-0.8万辆级；MONA车型位处10-15万元价格带，竞争激烈；P7+受SU7分流，月销回落。26H2小鹏MONA L03于7月预售，G6/G7/P7+增程版全覆盖，增程车型导入或带来增量用户。

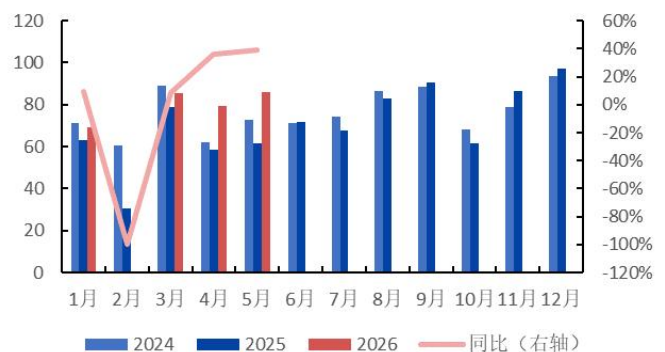
**小米汽车单品效率位列前茅。**小米汽车6月交付维持3万辆，公司单品效率在新势力中位列前茅。SU7锁单正在从4月改款后的冲高区回落。工厂三期投产进度和YU7锁单数据为重要销量跟踪指标。26H2新车YU7 GT上市，增程SUV待发布，行政版或将拓展商务用户群。

图表 2: 零跑汽车月度销量 (千辆, %)



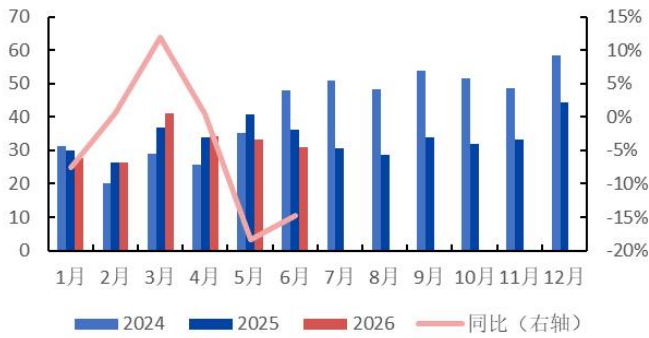
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 3: 特斯拉中国月度销量 (千辆, %)



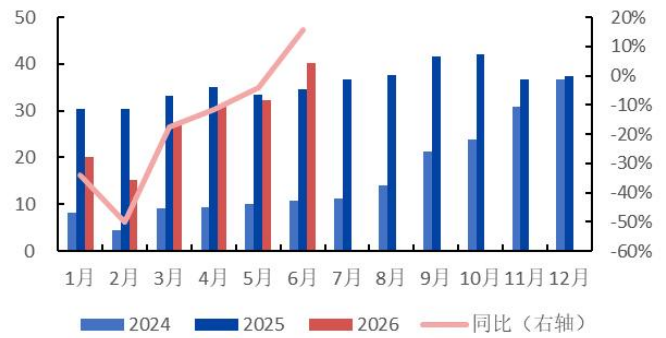
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 4: 理想汽车月度销量 (千辆, %)



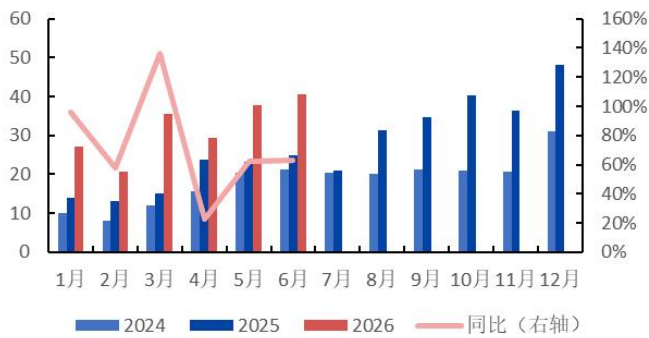
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 小鹏汽车月度销量 (千辆, %)



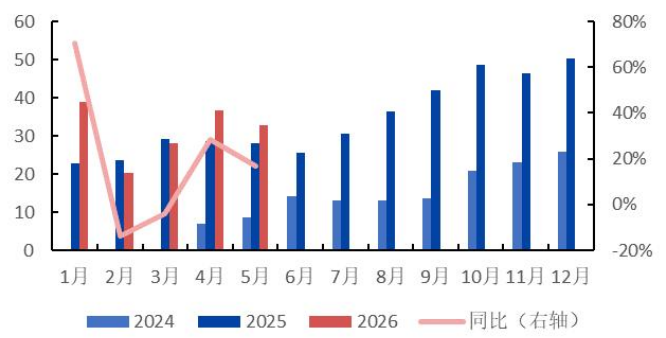
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 蔚来月度销量 (千辆, %)



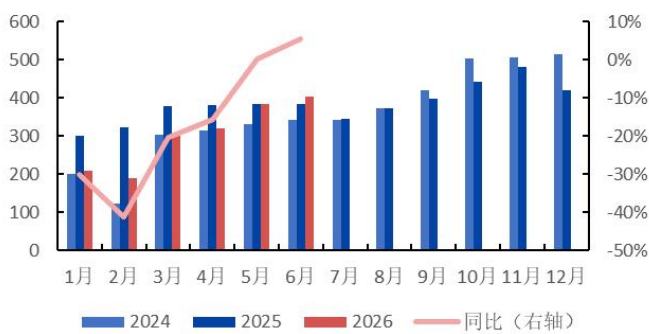
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 7: 小米汽车月度销量 (千辆, %)



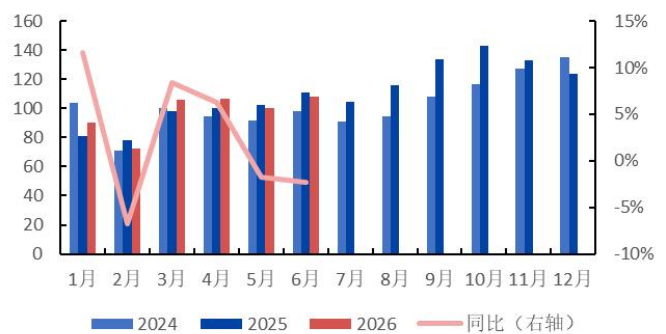
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 比亚迪汽车月度销量 (千辆, %)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 长城汽车月度销量 (千辆, %)



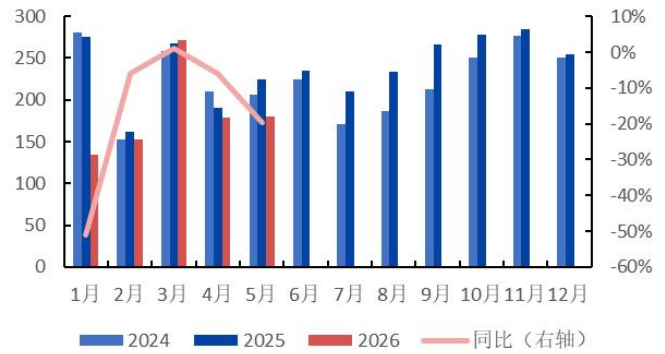
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 10: 吉利汽车月度销量 (千辆, %)



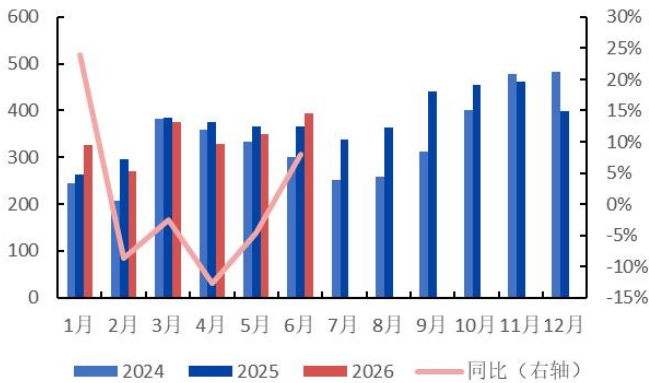
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 11: 长安汽车月度销量 (千辆, %)



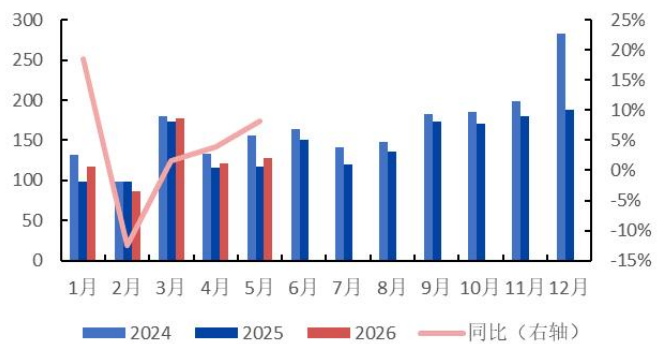
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 12: 上汽集团月度销量 (千辆, %)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 13: 广汽集团月度销量 (千辆, %)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

**传统车企体量托底, 转型节奏决定全年目标完成率。**26H2 汽车行业销量由政策驱动切换至新品+出口驱动的复合模式。比亚迪、吉利汽车、奇瑞集团凭借规模效应与海外布局稳守基本盘, 小米集团、理想汽车等依靠新品周期有望恢复销量; 尾部品牌面临规模不足与品牌势能下行的双重挤压, 全年达标概率偏低。

图表 14: 各车企 2026 年度目标达成率

完成率	品牌	解读
>50%	极氪(59.5%)	全年目标大概率超额达成
40~50%	奇瑞(42.4%)、蔚来(41.9%)、吉利(41.2%)	进度正常, 节奏偏稳健
35~40%	理想(39.7%)、比亚迪(36.2%)、零跑(35.6%)、长安(36.0%)	需下半年小幅提速
30~35%	极石(34.7%)、深蓝(34.2%)、小米(31.1%)、长城(32.0%)、小鹏(30.2%)	压力中等, 新品放量是关键
<30%	极狐(26.9%)、鸿蒙智行(24.0%)	下半年面临较大追赶压力

资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

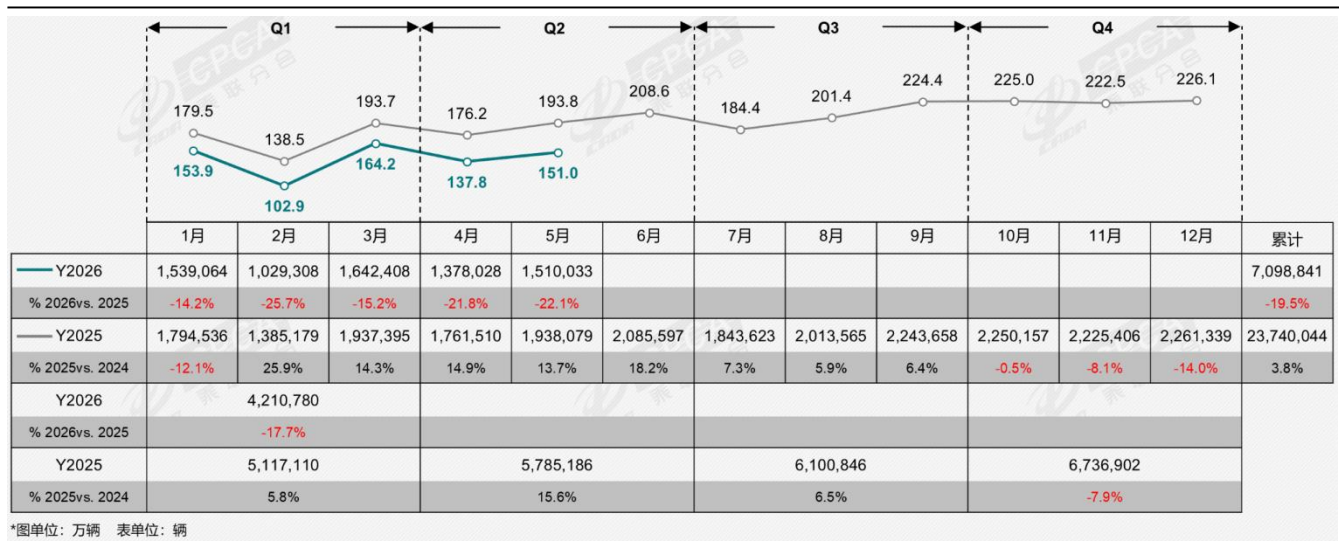
## 2. 季度：增速放缓但无需过度悲观

**乘用车零售承压，燃油车构成内销需求侧核心拖累。**乘联分会数据显示，6月乘用车零售销量165万辆，环比增长9%，同比下降21%，同比下滑主要受2025年同期高基数及终端观望情绪影响，环比回升主因618促销及端午假期叠加、以旧换新政策发力等支撑。燃油车构成内销需求侧核心拖累，合资品牌的燃油车库存与价格压力仍存，以旧换新政策对燃油车置换存在一定托底效应，但难以扭转新能源替代的长期趋势。

**新能源车仍是结构性亮点，渗透率创新高。**新能源车26Q2销量同比增长约15%-20%，月度渗透率已突破60%关口。插混与增程车型贡献主要增量，纯电车型在高端与下沉市场同步拓展。

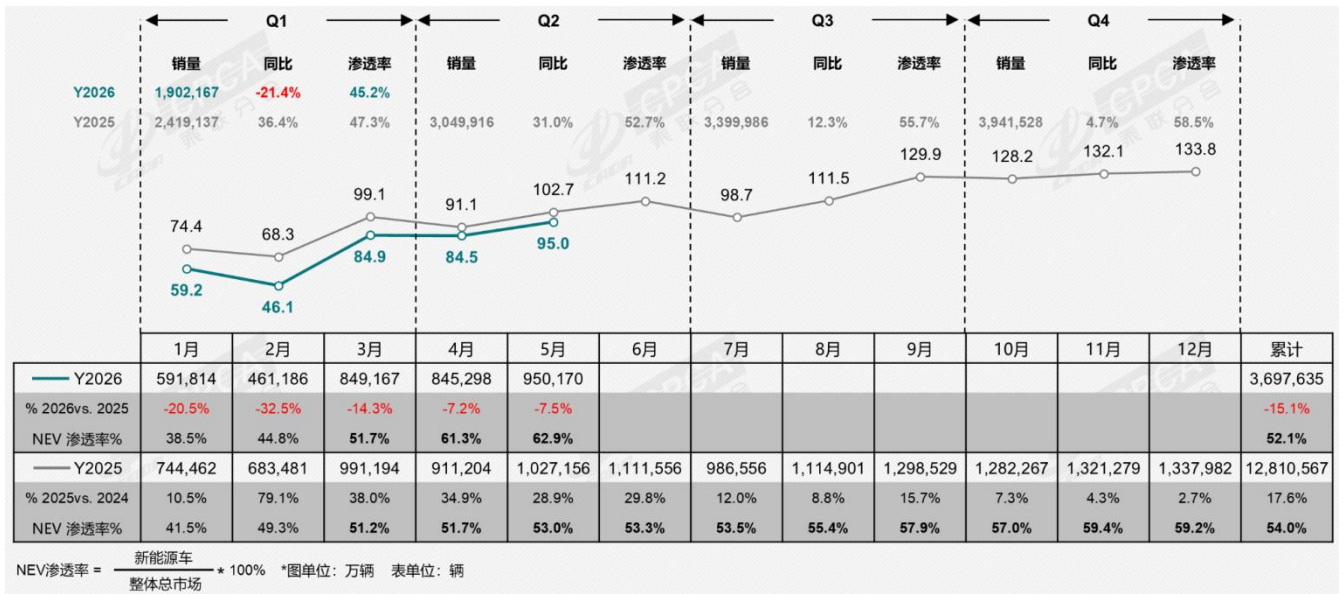
**整体增速放缓但无需过度悲观。**行业整体增速可能变慢，但基本面并未出现系统性恶化。支撑下半年销量的因素包括：以旧换新政策与地方补贴的接续、自主新能源新车密集上市、出口与海外产能爬坡。

图表 15：中国乘用车市场零售月度走势



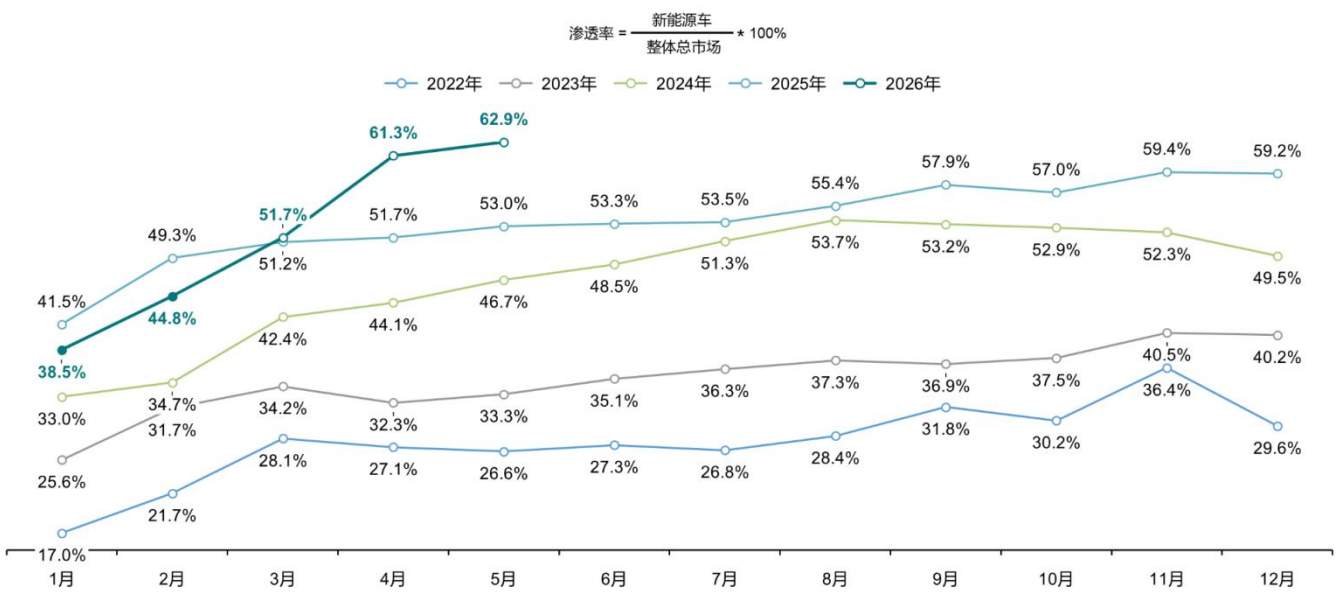
资料来源：乘联分会，爱建证券研究所

图表 16: 中国新能源车市场零售月度走势



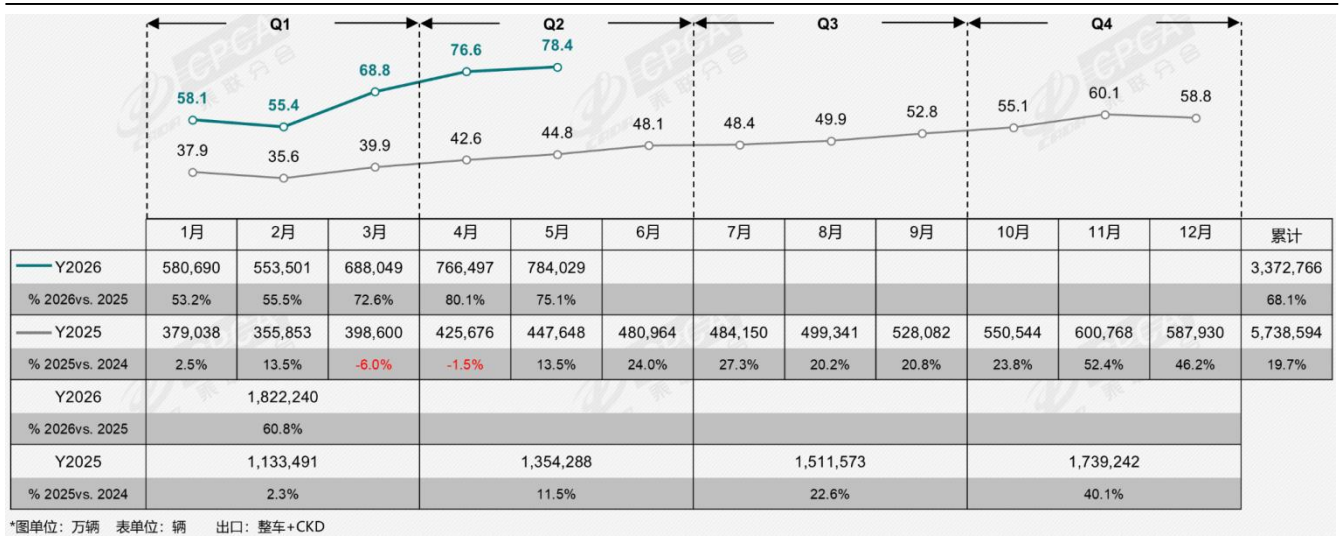
资料来源: 乘联分会, 爱建证券研究所

图表 17: 分年度新能源车市场月度渗透率走势



资料来源: 乘联分会, 爱建证券研究所

图表 18: 乘用车市场出口月度走势



资料来源: 乘联分会, 爱建证券研究所

### 3. 政策: 购车补贴换挡, 后市场红利释放

政策催化窗口仍是汽车板块超额收益的核心来源。汽车板块的超额收益主要集中于政策落地预期抬升与基本面兑现的交叠时期。2024年以来, 沪深300跑赢申万汽车板块约20个百分点, 但两者走势并非同步。截至2026年7月3日, 申万汽车归一化收盘价为122, 沪深300为142。

图表 19: 申万汽车与沪深300 归一化走势(基期=2024-01-02=100)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 20: 政策时间线与指数反应

序号	日期	事件 (细则/通知/措施/座谈会等)	发布方	汽车指数	汽车指数 T+20 日变化	T+20 汽车指数相对 沪深 300 变化
1	2024/4/24	《汽车以旧换新补贴实施细则》	商务部等多部门	5,556	+5.02%	+0.01%
2	2024/8/15	《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》	商务部等多部门	5,038	+1.43%	+0.03%
3	2025/1/14	《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》	商务部等多部门	6,427	+5.73%	+0.03%
4	2025/1/20	关于开展汽车流通消费改革试点工作的通知	商务部等 8 部门	6,501	+7.68%	+0.06%
5	2025/4/28	国新办发布会, 鼓励优化汽车限购限行措施	国新办	6,728	+5.01%	+0.02%
6	2026/1/6	《2026 年汽车以旧换新补贴实施细则》	国新办/商务部	8,135	+2.63%	+0.03%
7	2026/2/6	汽车企业座谈会	商务部	8,023	+2.69%	+0.01%
8	2026/5/18	国新办发布会, 40 城试点+加油站转型+服务消费	国新办	7,875	-7.83%	-0.07%
9	2026/6/23	全链条扩大汽车消费发布会+试点城市名单公布	国新办	6,862	-0.31%	+0.04%

资料来源: 国新办, 商务部, 爱建证券研究所

**2024 年以旧换新启动期, 宏观行情主导板块涨幅。**2024 年全国汽车报废和置换更新超 650 万辆, 带动汽车销售额约 9,200 亿元; 但指数层面的大幅上行, 则主要依赖 9 月末的宏观政策组合拳, 汽车专项补贴的独立催化效应有限。

**2025 年政策深化扩围期, 板块主动跑赢沪深 300 指数。**2025 年政策驱动效应显著, 1 月国四排放标准燃油车首次纳入报废更新范围, 补贴覆盖人群大幅扩围, T+20 日指数上行 7.7%; 4 月限购优化表态后 T+20 日进一步上行 5.0%。从年初至 9 月高点, 板块累计涨幅显著, 超额收益逻辑清晰。2024-2025 年累计实现汽车以旧换新 1,830 万辆, 新能源车占比接近六成; 报废汽车回收 1,767 万辆, 年均增速 45.8%; 二手车交易 3,969 万辆。

**2026 年政策边际驱动效应衰减, 上半年汽车板块走弱。**2026 年上半年政策密度为近三年最高, 但指数反而高位承压, 政策与行情出现背离。年初申万汽车指数 8,020, 1 月 23 日触及 8,426 阶段高位, 此后整体偏向下行。我们认为, 两轮以旧换新已完成规模性需求前置, 市场对补贴工具的增量贡献预期已基本消化; 新能源渗透率突破 60% 后高基数下增速自然回归; 整体风险偏好收缩, 板块估值难以维持前期高位。

**两项政策重心从增量销售转向后市场全链条, 消费动力为持续性服务。**两轮以旧换新已释放逾 1,830 万辆置换需求, 购车端补贴边际效率进入递减阶段, 政策重心自然递进至用车全生命周期。商务部等 9 部门于 2026 年 6 月 23 日发布《关于培育壮大汽车后市场消费若干措施的通知》, 覆盖 6 大领域、17 条具体措施。

图表 21: 《关于培育壮大汽车后市场消费若干措施的通知》内容

领域	关键措施
汽车改装	建立分级分类管理制度、组建全国汽标委改装分委会、改装零部件准入与 CCC 认证
房车露营	简化营地用地审批、建设高标准多功能营地、培育房车制造龙头企业
传统经典车	依据国标 GB/T 45194-2024 制定认定细则, 在试点城市开展交易、展览及有条件上路
维修与保险	完善新能源维修标准、明确车企不得限制消费者自主选择维保机构、推广以修代换、创新新能源车险及车电分离保险模式
汽车赛事	构建多层次赛事体系 (知名→职业→体验)、培育新能源赛事民族品牌、试点城市引进国际赛事、推动赛事与旅游融合
汽车租赁	打通集采、回购、二手车经销、出口全链条、推动贷款贴息、异地还车及以租代购模式

资料来源: 商务部, 爱建证券研究所

**首次打破 4S 店售后垄断，万亿级结构性空间打开。**中汽协数据显示 2025 年全国汽车维保产值约 1.15 万亿元，4S 授权体系占据约 55% 份额，文件禁止车企限制自主维保后，社会化维修、改装、赛事等第三方需求有望释放。同时引导新能源车企开放维修技术授权、鼓励以修代换，直击动力电池维修成本偏高痛点。车电分离保险模式探索将推动换电规模化落地。赛事管理纳入高效办成一件事清单，行政审批系统性简化。中国汽车摩托车运动联合会（CAMF）规划，2029 年中国汽摩运动产业总规模达到 5000 亿元。

**40 城试点逻辑为精准突破而非全面铺开。**40 个城市要求每个城市聚焦一至三个方向，要求尽快形成可复制推广的典型经验。三大看点：杭州定位为汽车流通消费综合改革承载区，兼具限购优化与流通改革职能，是 40 城中政策弹性最大的城市；广州与深圳聚焦优化汽车限购和使用环境，一线城市限购松绑的市场预期升温；汽车赛事以 11 城居首，覆盖东北至西南全区域，政策优先顺序明确。

**图表 22：《关于公布汽车流通消费改革试点城市名单的通知》试点城市**

改革方向	数量	代表城市
汽车赛事	11	天津、保定、包头、鄂尔多斯、大庆、绍兴、福州、郑州、成都、银川、石嘴山
二手车流通	8	沈阳、大庆、芜湖、福州、成都、绵阳、西安、乌鲁木齐
传统经典车	6	上海嘉定、北京顺义、天津、青岛、成都、海南
汽车改装	4	北京朝阳、天津、广州、海南（全省）
报废回收利用	4	沧州、梧州、重庆、渭南
汽车信息平台	4	雄安新区、武汉、重庆、贵阳
限购优化	3	杭州（综合改革承载区）、广州、深圳
房车露营	3	扬州、青岛、兰州
智能网联	3	北京顺义、无锡、深圳
汽车文化	3	运城、长春、十堰

资料来源：《关于公布汽车流通消费改革试点城市名单的通知》，爱建证券研究所

## 4. 投资建议

**投资建议：**1) 整车：出海增厚业绩，高阶智能化驱动价值重估，建议关注：小米集团(1810.HK)、小鹏集团(9868.HK)、理想汽车-W(2015.HK)、比亚迪(002594.SZ)、吉利汽车(0175.HK)；2) 汽车服务类：国标落地驱动检测需求扩容，建议关注中国汽研(601965.SH)。

## 5. 风险提示

- 政策提振不及预期：**后市场 17 条措施涉及 9 个部门协同，各环节配套细则的出台存在时滞，政策传导效率可能低于市场预期，板块估值修复节奏或受影响。
- 乘用车销量复苏承压：**以旧换新累计逾 1,830 万辆，增量空间收窄叠加宏观经济压力，行业销量不及预期。
- 贸易壁垒加剧：**出口高增面临海外关税壁垒、数据合规、本地化认证等多重不确定性，出海节奏若受扰动将直接影响批发端增速及出口依赖型企业的业绩预期。

## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：<http://www.ajzq.com>

## 评级说明

### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

## 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时间更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

## 版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。