



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）

xuhuixiong@gjzq.com.cn

6 月汽车出口突破百万大关，《整车成本测算规则》发布

周观点

中国汽车出口 6 月首次突破百万辆大关，上半年出口量同比激增 65% 达 509.6 万辆。根据中国汽车工业协会（CAAM）公布的数据，中国汽车出口在 2026 年 6 月首次突破单月 100 万辆大关，达到 103.7 万辆，创下中国汽车出口历史新高。上个月的出口量相比 5 月增长 11.6%，与去年同期相比更大幅增长 75.1%；今年上半年，中国累计出口汽车 509.6 万辆，同比增长 65.3%。这一成绩也超出中国汽车工业协会此前的预期。该协会原先预计 2026 年中国汽车出口量仅会温和增长 4.3%，达到 740 万辆左右。

《中国汽车行业整车成本测算规则》团体标准发布。2026 年 7 月 15 日，中国汽车工业协会上午宣布由中国汽车工业协会牵头组织，国内 18 家主流整车企业共同参与编制的《中国汽车行业整车成本测算规则》团体标准正式发布。这是国内首套面向汽车整车领域的统一成本测算规则，结束了行业长期以来成本核算“口径不一、对标无据”的历史，既是汽车行业整治无序价格竞争、推进高质量发展的关键举措，也是全行业凝聚共识、共建行业自律规则的重要成果。标准搭建了汽车单产品成本及费用测算模型，对长期存在口径分歧的项目做出了统一界定：明确净收入需扣除促销、返利与增值税，将金融贴息、置换补贴等各类价格调节项全部纳入统一扣减范围；明确整车生产成本的构成边界，将运输费、三包费纳入成本核算范畴并细化说明。针对行业关注的成本真实性问题，标准从规则层面划出明确底线：严禁通过关联交易、会计估计调整等方式恶意调低成本，内部采购零部件定价不得低于零部件本身的材料成本；要求成本测算全流程保留原始凭证、合同台账与审批记录。

7 月终端零售处于传统淡季，整体消费需求偏弱，终端市场存在局部结构性回暖亮点，支撑整体市场基本盘。2026 年 7 月 1-12 日，全国乘用车市场零售 44.3 万辆，同比去年 7 月同期下降 15%，较上月同期下降 1%，今年以来累计零售 914.4 万辆，同比下降 20%；7 月 1-12 日，全国乘用车厂商批发 37.9 万辆，同比去年 7 月同期下降 26%，较上月同期下降 17%，今年以来累计批发 1,292.6 万辆，同比下降 6%。暑期毕业购车、家庭自驾出行带动家用轿车、SUV 及代步新能源车刚需小幅释放，稳住基础零售量。新能源车型凭借产品迭代、政策红利及性价比优势，市场韧性显著优于燃油车，持续对冲燃油车零售大幅下滑的缺口，缓解终端市场整体下行压力。

看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会。1) 展望下半年，我们认为，汽车行业的核心变化在于：出海持续高速增长、AI 对汽车的影响持续深化&智能驾驶迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上。2) 整车方面，内销整体承压背景下，出口销量有望持续超预期、40 万以上市场仍有较大机会，看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企；3) 智能化方面：汽车 AI 及机器人进入加速阶段，智能驾驶有望迎来消费者需求的拐点；4) 汽车零部件方面：细分行业进入头部企业强者恒强阶段。

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、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、岱美股份、继峰股份等。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数-5.26%；本周申万汽车指数-6.41%。个股中，本周涨幅前五名分别为索菱股份（+10.4%）、隆鑫通用（+10.1%）、赛轮轮胎（+8.8%）、雅迪控股（+8.0%）、永达汽车（+7.3%）；本周跌幅前五名分别为超捷股份（-40.2%）、欣锐科技（-30.3%）、雪龙集团（-29.9%）、金钟股份（-28.7%）、富特科技（-27.4%）。

乘用车销量数据跟踪：①批发端，2026 年 6 月全国乘用车市场批发 235.1 万辆，同比-5.6%，环比+6.5%；新能源乘用车批发 147.4 万辆，同比+19.2%，环比+9.3%；新能源批发渗透率 62.7%，同比+13.0pct，环比+1.6pct。②零售端，2026 年 6 月全国乘用车市场零售 166.0 万辆，同比-20.7%，环比+13.0%；新能源乘用车零售 100.0 万辆，同比-9.9%，环比+9.4%；新能源零售渗透率 60.3%，同比+7.2pct，环比-2.0pct。③出口方面，2026 年 6 月乘用车出口（含整车与 CKD）87.0 万辆，同比+82.3%，环比+11.5%；新能源车出口 48.2 万辆，同比+152.3%，环比+16.6%。

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：6月汽车出口突破百万大关，《整车成本测算规则》发布	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	10
3.1 行业动态	10
3.2 本月重点新车	10
风险提示	11

图表目录

图表 1：申万一级行业周度涨跌幅（2026/7/13-2026/7/17）	5
图表 2：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/7/13-2026/7/17）	5
图表 3：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/7/17）	5
图表 4：本周涨幅前十公司（2026/7/13-2026/7/17）	6
图表 5：本周跌幅前十公司（2026/7/13-2026/7/17）	6
图表 6：2024-2026 乘用车月度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 7：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 8：2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 9：2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 10：2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 11：2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 12：2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 13：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 14：2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 15：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 16：2024-2026 新能源车月度出口销量（万辆）及出口新能源渗透率	9
图表 17：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速	9
图表 18：钢材价格指数（1994 年 4 月=100）	9
图表 19：铝锭价格（元/吨）	9
图表 20：天然橡胶价格（元/吨）	9



图表 21： 碳酸锂价格（元/吨）	9
图表 22： 2026 年 7 月重点新车	10



1.周观点：6月汽车出口突破百万大关，《整车成本测算规则》发布

1.1 周动态

中国汽车出口6月首次突破百万辆大关，上半年出口量同比激增65%达509.6万辆。根据中国汽车工业协会（CAAM）公布的数据，中国汽车出口在2026年6月首次突破单月100万辆大关，达到103.7万辆，创下中国汽车出口历史新高。上个月的出口量相比5月增长11.6%，与去年同期相比更大幅增长75.1%；今年上半年，中国累计出口汽车509.6万辆，同比增长65.3%。这一成绩也超出中国汽车工业协会此前的预期。协会原先预计2026年中国汽车出口量温和增长4.3%，达到740万辆左右。

《中国汽车行业整车成本测算规则》团体标准发布。2026年7月15日，中国汽车工业协会上午宣布由中国汽车工业协会牵头组织，国内18家主流整车企业共同参与编制的《中国汽车行业整车成本测算规则》团体标准正式发布。这是国内首套面向汽车整车领域的统一成本测算规则，结束了行业长期以来成本核算“口径不一、对标无据”的历史，既是汽车行业整治无序价格竞争、推进高质量发展的关键举措，也是全行业凝聚共识、共建行业自律规则的重要成果。标准搭建了汽车单产品成本及费用测算模型，对长期存在口径分歧的项目做出了统一界定：明确净收入需扣除促销、返利与增值税，将金融贴息、置换补贴等各类价格调节项全部纳入统一扣减范围；明确整车生产成本的构成边界，将运输费、三包费纳入成本核算范畴并细化说明。针对行业关注的成本真实性问题，标准从规则层面划出明确底线：严禁通过关联交易、会计估计调整等方式恶意调低成本，内部采购零部件定价不得低于零部件本身的材料成本；要求成本测算全流程保留原始凭证、合同台账与审批记录。

1.2 周观点

7月终端零售处于传统淡季，整体消费需求偏弱，终端市场存在局部结构性回暖亮点，支撑整体市场基本盘。2026年7月1-12日，全国乘用车市场零售44.3万辆，同比去年7月同期下降15%，较上月同期下降1%，今年以来累计零售914.4万辆，同比下降20%；7月1-12日，全国乘用车厂商批发37.9万辆，同比去年7月同期下降26%，较上月同期下降17%，今年以来累计批发1,292.6万辆，同比下降6%。暑期毕业购车、家庭自驾出行带动家用轿车、SUV及代步新能源车刚需小幅释放，稳住基础零售量。新能源车型凭借产品迭代、政策红利及性价比优势，市场韧性显著优于燃油车，持续对冲燃油车零售大幅下滑的缺口，缓解终端市场整体下行压力。

看好出海弹性大、智能化以及细分行业集中带来的机会。1) 展望下半年，我们认为，汽车行业的核心变化在于：出海持续高速增长、AI对汽车的影响持续深化&智能驾驶迎来拐点、内需尤其是中高端的内需有望底部向上。2) 整车方面，内销整体承压背景下，出口销量有望持续超预期、40万以上市场仍有较大机会，看好出口销量高增长、高端化车型业绩弹性大的车企；3) 智能化方面：汽车AI及机器人进入加速阶段，智能驾驶有望迎来消费者需求的拐点；4) 汽车零部件方面：细分行业进入头部企业强者恒强阶段。

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、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、岱美股份、继峰股份等。

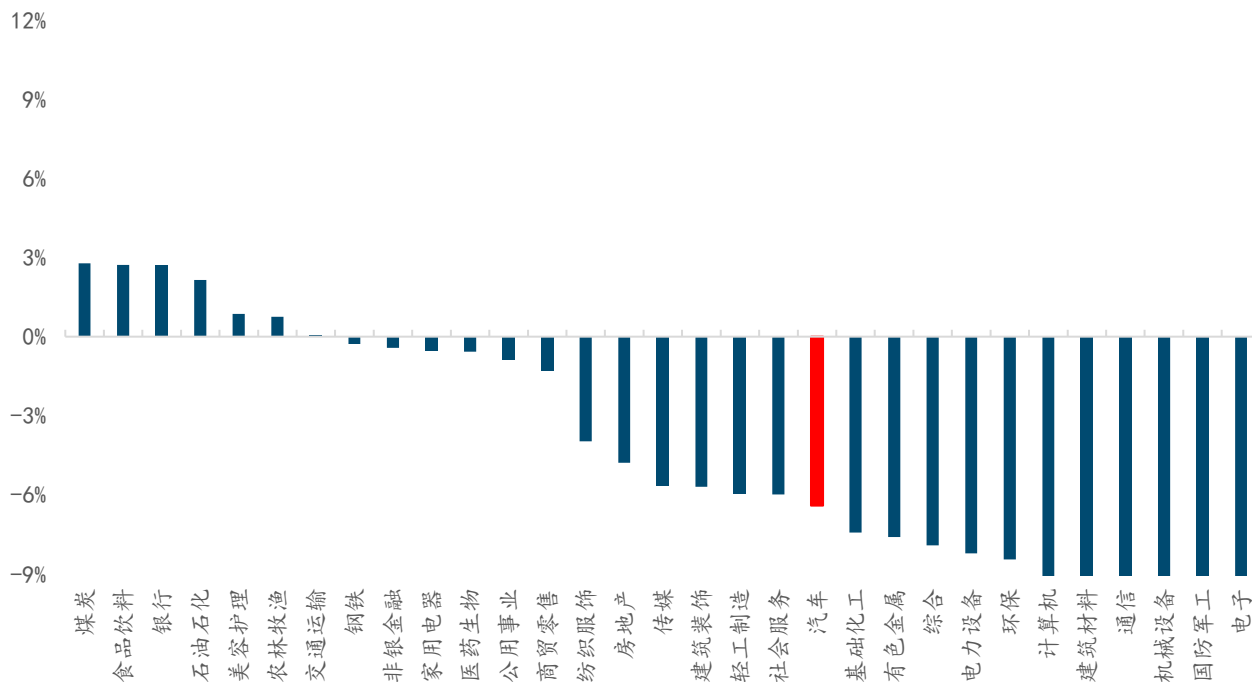


2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

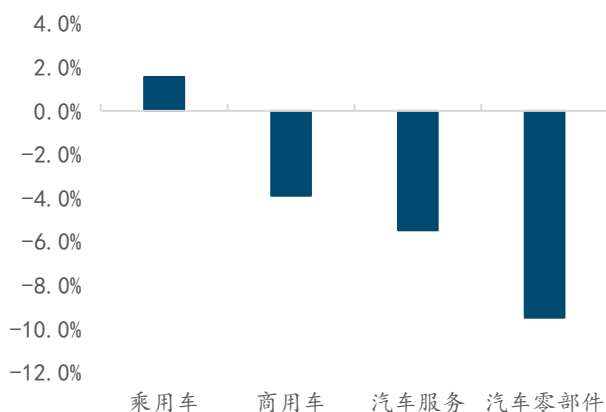
本周沪深 300 指数-5.26%；本周申万汽车指数-6.41%，在 31 个申万一级行业中排名第 20 位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别+1.55%、-3.89%、-5.47%、-9.48%。

图表1：申万一级行业周度涨跌幅（2026/7/13-2026/7/17）



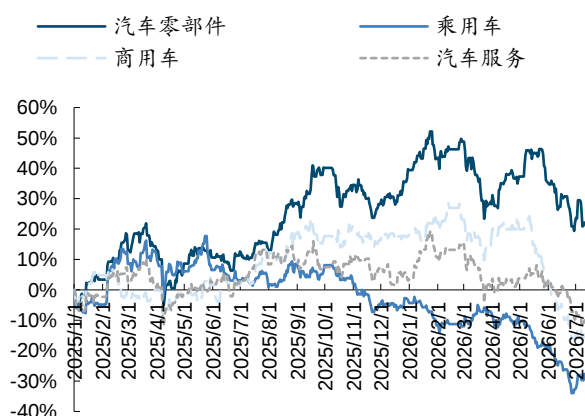
来源：iFind，国金证券研究所

图表2：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/7/13-2026/7/17）



来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/7/17）

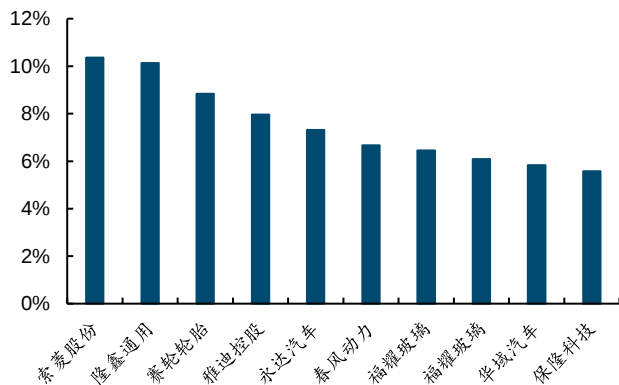


来源：iFind，国金证券研究所

个股中，本周涨幅前五名分别为索菱股份(+10.4%)、隆鑫通用(+10.1%)、赛轮轮胎(+8.8%)、雅迪控股(+8.0%)、永达汽车(+7.3%)；本周跌幅前五名分别为超捷股份(-40.2%)、欣锐科技(-30.3%)、雪龙集团(-29.9%)、金钟股份(-28.7%)、富特科技(-27.4%)。

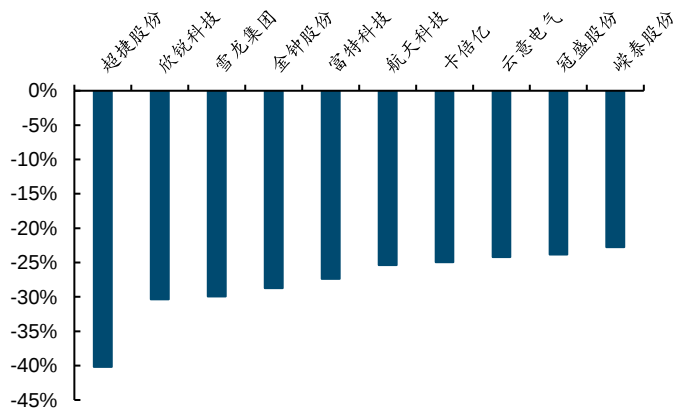


图表4：本周涨幅前十公司（2026/7/13-2026/7/17）



来源：iFind，国金证券研究所

图表5：本周跌幅前十公司（2026/7/13-2026/7/17）



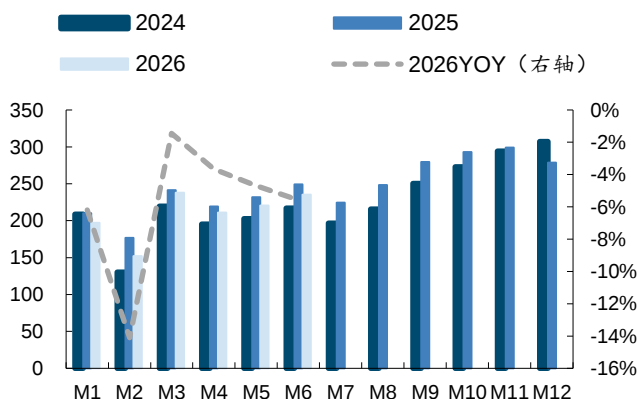
来源：iFind，国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

车市月度跟踪：6月全国乘用车批发同比-5.6%，出口持续高增

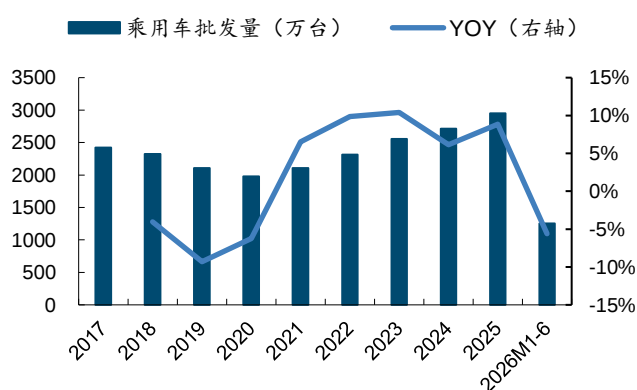
根据乘联会数据，2026年6月全国乘用车市场批发235.1万辆，同比-5.6%，环比+6.5%；1-6月累计批发1253.8万辆，同比-5.6%。

图表6：2024-2026 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7：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速

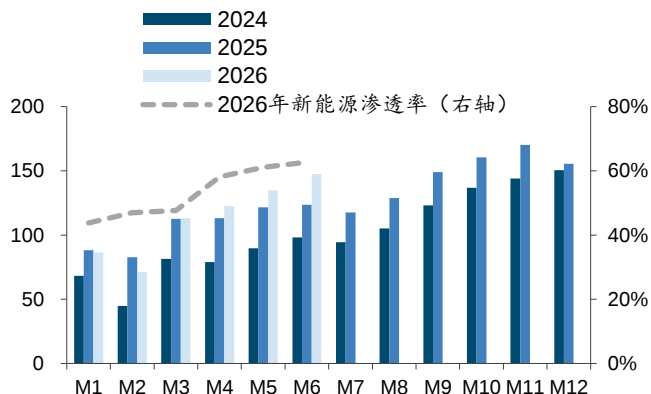


来源：乘联会，国金证券研究所

根据乘联会数据，2026年6月新能源乘用车批发147.4万辆，同比+19.2%，环比+9.3%；1-6月新能源累计批发675.7万辆，同比+5.3%。2026年6月新能源批发渗透率62.7%，同比+13.0pct，环比+1.6pct；1-6月新能源批发渗透率53.9%，同比+5.6pct。

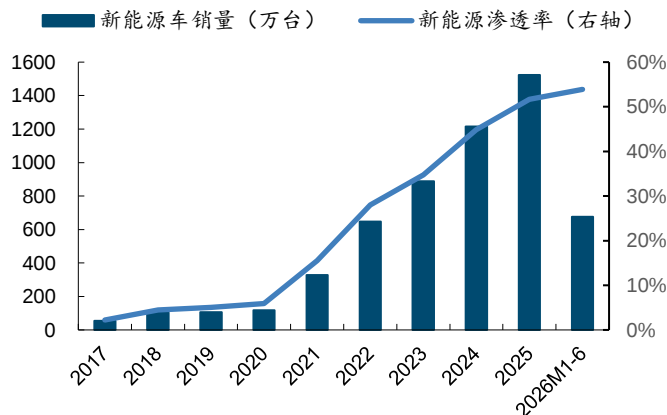


图表8：2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及新能源渗透率



来源：乘联会，国金证券研究所

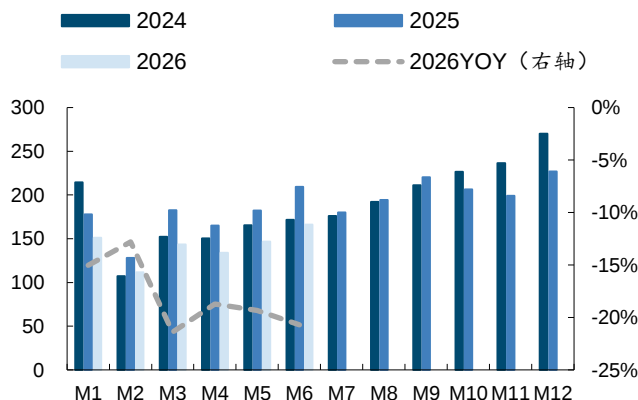
图表9：2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率



来源：乘联会，国金证券研究所

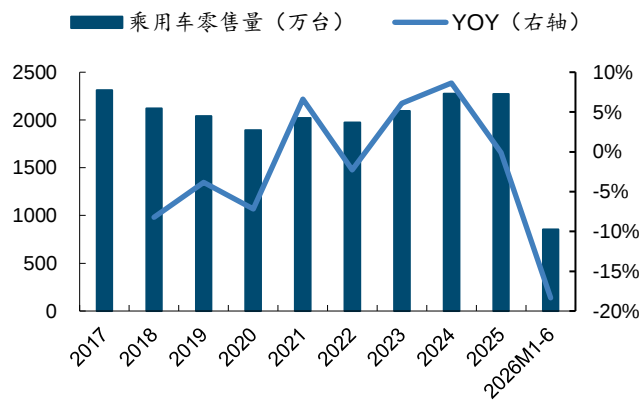
根据交强险数据，2026 年 6 月全国乘用车市场零售 166.0 万辆，同比-20.7%，环比+13.0%；1-6 月累计零售 853.0 万辆，同比-18.3%。

图表10：2024-2026 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11：2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速

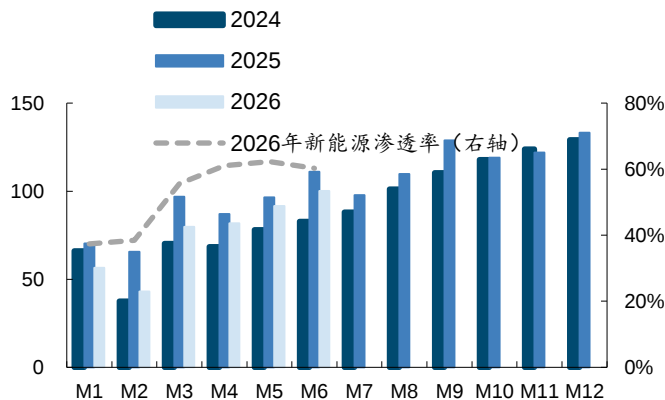


来源：交强险，国金证券研究所

根据交强险数据，2026 年 6 月新能源乘用车零售 100.0 万辆，同比-9.9%，环比+9.4%；1-6 月累计零售 452.5 万辆，同比-14.2%。2026 年 6 月新能源零售渗透率 60.3%，同比+7.2pct，环比-2.0pct；1-6 月新能源零售渗透率 53.0%，同比+2.6pct。

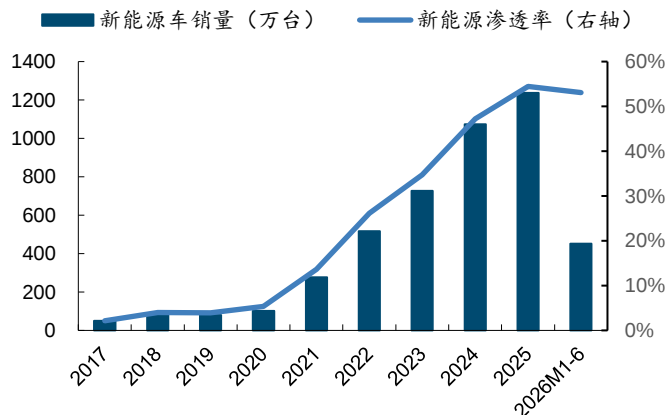


图表12: 2024-2026 新能源车月度零售销量 (万辆) 及新能源车渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

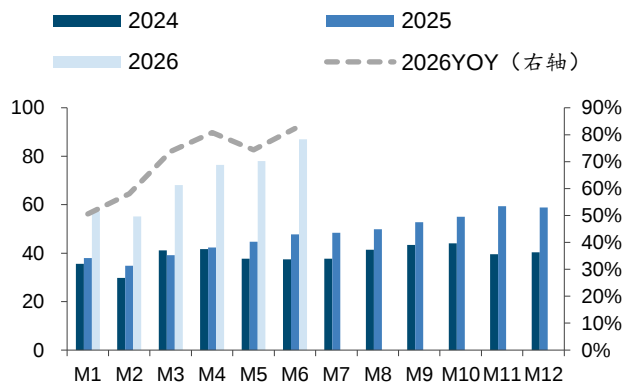
图表13: 2017-2026 新能源车年度零售销量 (万辆) 及新能源车渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

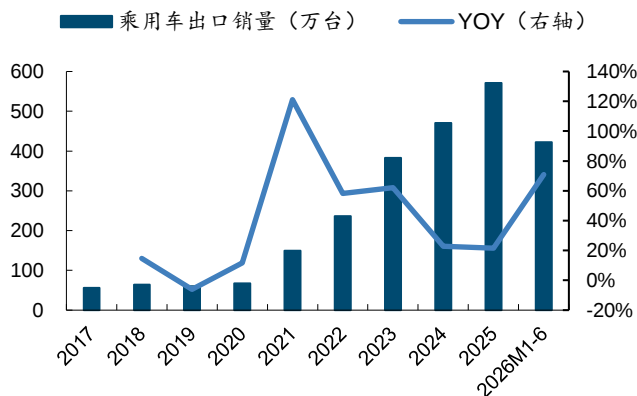
根据乘联会数据, 2026 年 6 月乘用车出口 (含整车与 CKD) 87.0 万辆, 同比+82.3%, 环比+11.5%; 1-6 月乘用车累计出口 421.9 万辆, 同比+70.9%。

图表14: 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15: 2017-2026 乘用车年度出口销量 (万辆) 及同比增速

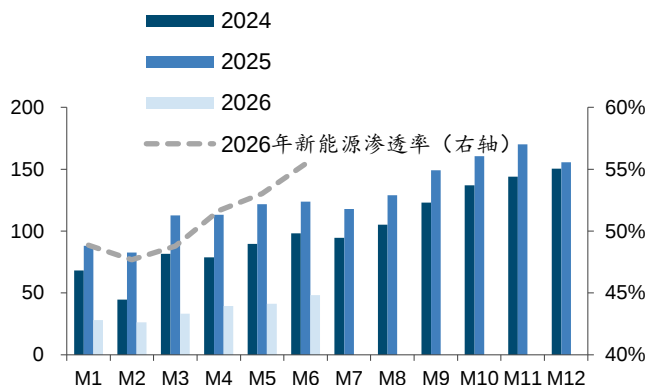


来源: 乘联会, 国金证券研究所

根据乘联会数据, 2026 年 6 月新能源车出口 48.2 万辆, 同比+152.3%, 环比+16.6%; 1-6 月新能源车累计出口 216.5 万辆, 同比+123.4%。2026 年 6 月新能源出口占出口总量的 55.4%, 同比+15.4pct, 环比+2.4pct; 1-6 月新能源出口占出口总量的 51.3%, 同比+12.1pct。

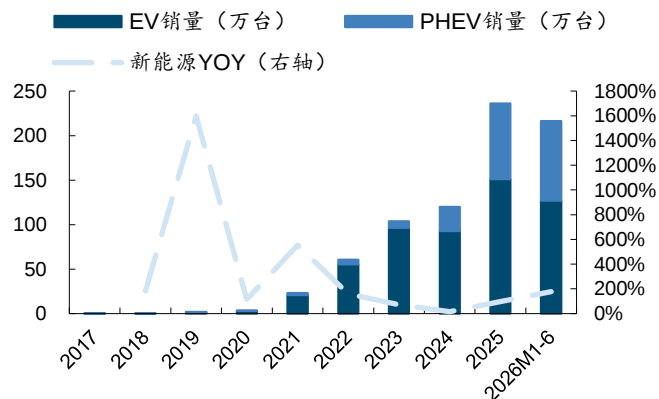


图表16: 2024-2026 新能源车月度出口销量(万辆)及出口新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

图表17: 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

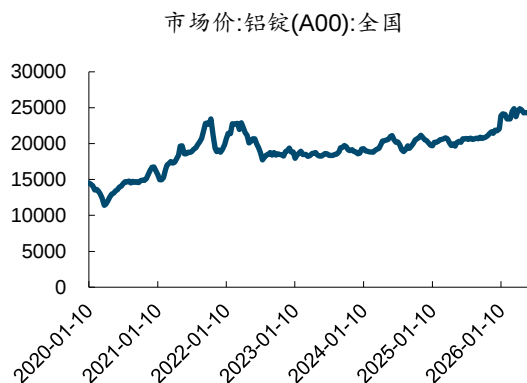
2.3 原材料价格跟踪

图表18: 钢材价格指数(1994年4月=100)



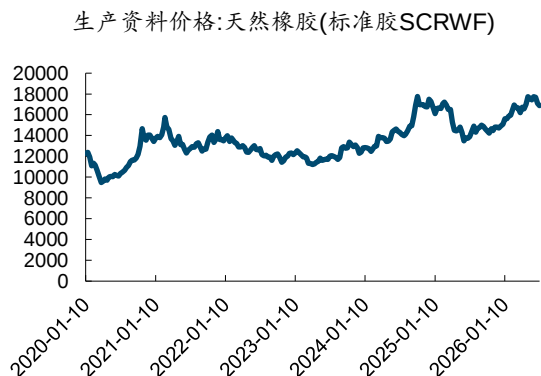
来源: iFind, 国金证券研究所

图表19: 铝锭价格(元/吨)



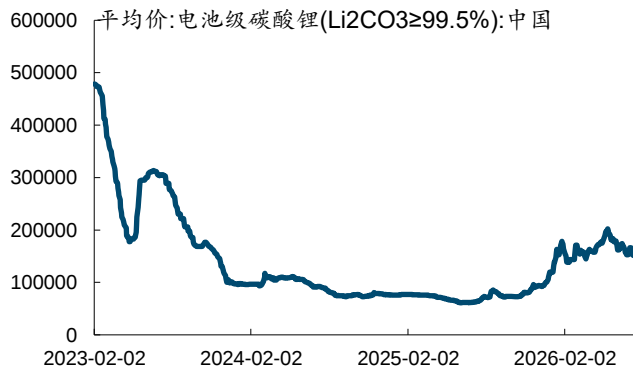
来源: iFind, 国金证券研究所

图表20: 天然橡胶价格(元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 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

【雷军称小米汽车计划 2027 年进军欧洲市场】7 月 13 日，针对海外米粉期盼小米尽快将 SU7、YU7 等车型引入欧洲市场的诉求，小米创始人雷军亲自在海外社交账号回复，明确小米汽车将于 2027 年正式进军欧洲市场。为顺利落地欧洲布局，小米早已提前完成多项筹备工作。今年四月，企业引入曾任职特斯拉中欧区域的资深运营高管，全权负责欧洲区域车辆交付与物流体系搭建，补齐海外运营配套短板。同时小米携手英超球星赖斯担任 YU7 车型体验官，借助海外体育 IP 提升车型在欧洲消费者中的认知度。

【赛力斯：控股股东拟斥资 1.5 亿元至 3 亿元增持公司股份】7 月 14 日，赛力斯发布公告，公司控股股东重庆小康控股有限公司计划自公告披露之日起 6 个月内，以自有资金通过上海证券交易所集中竞价方式增持公司 A 股股份，累计增持金额不低于 1.5 亿元且不超过 3.0 亿元。截至公告披露日，小康控股持有公司 4.01 亿股 A 股股份，占公司总股本的 22.99%，其中通过担保及信托专户持有 3500 万股，约占总股本 2.01%。

【极氪 007GT 登陆欧洲 16 国，起售价 45990 欧元】7 月 14 日，极氪汽车宣布极氪 007GT 在欧洲 16 国正式上市，起售价 45,990 欧元（约合 35.5 万元人民币）。覆盖国家包括瑞典、挪威、丹麦、荷兰、比利时、瑞士、希腊、克罗地亚、斯洛文尼亚、罗马尼亚、保加利亚、德国、意大利、西班牙、葡萄牙和法国。自 2026 年 1 月在布鲁塞尔车展完成欧洲首发以来，极氪 007GT 预订火爆，热销势头强劲。此前，该车已于今年 4 月完成行业首次基于 2027 版 C-NCAP 正碰新规的“正面叠加侧面连续碰撞”公开挑战，成为 C-NCAP 20 周年全球公开碰撞测试演示车型，安全标准领先行业一代。

【曹操出行首批 Robovan 无人物流车投入运营】7 月 15 日，曹操出行今日在湖南长沙启动 Robovan 商业化运营，首批无人物流车进入真实城市市场投入运营。曹操出行 Robovan 覆盖车辆销售、租赁及 RaaS 等多元商业模式，将无人物流车升级为可按需调用、持续运营的智能运力服务。此次长沙首站初步验证了可复制的商业模式，为 Robovan 在更多城市复制推广奠定了基础。

【交通运输部规划研究院：第二批零碳运输廊道补贴工作已处于调研论证阶段】7 月 15 日，交通运输部规划研究院环境资源所总工程师毛宁在第二届车能融合与智慧生态发展论坛上表示，推动新能源重卡规模化应用，应加大政策保障力度，持续推动落实老旧营运货车报废更新政策；用足用好中央预算内节能降碳专项资金对零碳运输通道的支持政策。目前交通运输部已开展首批资金补贴，正统筹谋划第二批零碳运输廊道补贴相关工作。针对第二批建设里程、参与省份、补贴适用范围及补贴比例等核心内容，均处于前期调研论证阶段。

【英伟达与丰田深化 AI 合作】7 月 16 日，英伟达与丰田宣布深化双方始于自动驾驶研发的十年合作关系，英伟达将向丰田供应人工智能硬件和软件，用于支持智慧城市建设、交通智能系统和汽车制造厂运营。双方此次合作将推动实体 AI 发展从汽车领域延伸至机器人和智慧城市，合作核心落地场景为丰田“编织之城”，并将部署 Omniverse 搭建数字孪生系统优化生产。英伟达 CEO 黄仁勋本周率团访问日本，推进相关合作。

【蜂巢能源：固液电池低成本量产在即，2027 年目标交付 7 万台】7 月 16 日消息，蜂巢能源在金坛举办 2026 合作伙伴峰会于今日举行。蜂巢能源董事长杨红新于会上宣布，今年年初发布的首款中镍混合固液电池将于三季度正式量产，今年交付量将超过 0.8 万台，2027 年交付量将超过 7 万台。杨红新表示：“蜂巢能源有望在今明两年成为中国真正实现低成本量产混合固液电池的头部企业。”

【斯年智驾完成 3 亿元 C 轮融资】7 月 16 日，自动驾驶重卡解决方案提供商斯年智驾（Senior Auto）宣布完成 3 亿元 C 轮融资，本轮由兴证资本、颐道资本联合投资。融资资金将重点聚焦于新一代车规级自动驾驶方案研发，并保障技术研发与日常运营的持续投入。

3.2 本月重点新车

图表22：2026 年 7 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
比亚迪	海豹 08	PHEV/BEV	中大型车	19.69-23.99	5150	3030	7 月 2 日
领克	领克 07GT	PHEV	中型车	16.58-18.58（预售）	4846/4866	2843	预计三季度
北京奔驰	奔驰 GLC EV	BEV	中型 SUV	33.98	4933	3027	7 月 8 日
蔚来	蔚来 ES8 五座版	BEV	大型 SUV	38.28-42.28	5280	3130	7 月 9 日
腾势汽车	腾势 Z	BEV	跑车	130.00-158.00（预售）	4780	2780	7 月 9 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
小鹏汽车	MONA L03	EV	紧凑型 SUV	12.38-15.68	4650	2850	7月16日
理想汽车	新一代理想 L6	EREV	中大型 SUV	24.98	4935	2920	7月16日
智己汽车	智己 LS9 Hyper	PHEV	大型 SUV	30.88-34.98	5279	3160	7月16日
上汽通用五菱	五菱星光 L	PHEV	中大型 SUV	11.28-13.58	4980	2950	7月16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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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



【公众号】
国金证券研究