



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

中欧汽车贸易磋商达成共识、特斯拉 Roadster 跑车亮相

周观点

中欧汽车贸易磋商达成共识。10 月 12 日，针对中欧双方在贸易投资磋商机制下就混动汽车、电动汽车贸易达成的共识，商务部新闻发言人表示，双方本着相互尊重、平等协商的原则，避免了局面升级。关于混动汽车，双方强调并确认了三项基本原则。一是尊重事实。根据欧盟统计局数据，2024 年欧盟自中国进口混动汽车 10.7 万辆，2025 年为 30.2 万辆。双方在 2025 年基础上达成向上安排。二是非歧视。任何措施都不会专门针对中国产品，更不能歧视性对待中国企业。中方获得配额将不会低于欧方的其他任何进口来源地。三是合规。双方确认贸易安排应符合世贸组织规则。中方保留在世贸组织框架下诉诸争端解决、要求贸易补偿等一切权利。

特斯拉 Roadster 跑车亮相。10 月 16 日，特斯拉在得克萨斯州 SpaceX 测试基地举办第二代 Roadster 发布活动。现场实车展示了短时悬浮、倒挂吸附、翻滚飞越等动作。第二代 Roadster 的“飞行”能力并非传统意义上的持续高空飞行，而是基于 SpaceX 冷气推进技术的短时姿态控制。该套件核心是在车辆后排位置布置约 10 个小型推进器，通过高压惰性气体定向喷射产生反作用力，从而实现离地悬浮、车身姿态调整和加速辅助。特斯拉此前公布，第二代 Roadster 标准版搭载 200kWh 电池组与三电机四驱系统，轮上峰值扭矩达 10000N·m，0-100km/h 加速目标为 2.1 秒，极速超过 400km/h，续航里程目标约 1000 公里。在 A71 冷气推进套件加持下，零百加速目标进一步压缩至 1.1 秒级别。

内外需共振，板块有望迎来底部向上。1) 内需有望边际改善：下半年进入购车旺季、补贴较 2025 年同期更均衡以及 2025 年同期基数压力较上半年更小，叠加新车上市驱动、汽车下乡等政策催化以及油价回调，预计下半年内销有望边际改善，根据乘联会数据，10 月 1-11 日，全国乘用车市场零售 45.9 万辆，同比下降 24%，较上月同期增长 7%，其中新能源零售 28.1 万辆，同比下降 13%，新能源零售渗透率 61.2%；2) 出海有望延续高增长：根据乘联会数据，9 月乘用车出口同比+73%，且结构显著优化——新能源占比提升（9 月新能源乘用车出口+162%）、对高势能市场如欧洲出口占比提升、高端车出口加速，展望后续，出海有望延续高增长趋势、贡献利润弹性。

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。

细分行业景气度指标：汽车整体（略有承压）、新能源整体（略有承压）、智能驾驶（稳健向上）。

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-3.40%；本周申万汽车指数-4.71%。个股中，本周涨幅前五名分别为首控集团（+21.3%）、西菱动力（+9.1%）、海安集团（+7.2%）、中马传动（+6.9%）、天汽模（+6.8%）；本周跌幅前五名分别为涛涛车业（-30.8%）、德昌电机控股（-21.9%）、易鑫集团（-19.8%）、华纬科技（-18.2%）、云意电气（-16.9%）。

乘用车销量数据跟踪：①批发端，2026 年 9 月全国乘用车市场批发 254.4 万辆，同比-9.0%，环比+8.2%；新能源乘用车批发 166.0 万辆，同比+11.4%，环比+10.8%；新能源批发渗透率 65.3%，同比+12.0pct，环比+1.5pct。②零售端，2026 年 9 月全国乘用车市场零售 162.8 万辆，同比-26.1%，环比+7.3%；新能源乘用车零售 107.8 万辆，同比-16.3%，环比+10.4%；新能源零售渗透率 66.2%，同比+7.8pct，环比+1.9pct。③出口方面，2026 年 9 月乘用车出口（含整车与 CKD）91.5 万辆，同比+73.3%，环比+3.5%；新能源车出口 54.1 万辆，同比+162.3%，环比+8.5%。

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



图表 20: 碳酸锂价格 (元/吨)	9
图表 21: 2026 年 10 月重点新车	10



1.周观点：中欧汽车贸易磋商达成共识、特斯拉 Roadster 跑车亮相

1.1 周动态：中欧汽车贸易磋商达成共识、特斯拉 Roadster 跑车亮相

中欧汽车贸易磋商达成共识。10月12日，针对中欧双方在贸易投资磋商机制下就混动汽车、电动汽车贸易达成的共识，商务部新闻发言人表示，双方本着相互尊重、平等协商的原则，避免了局面升级。针对一些外媒对混动汽车贸易安排的数量等相关细节进行的猜测，商务部发言人表示，中欧在贸易投资磋商机制下持续对话，达成多项成果共识，有利于维护稳定、平衡的中欧关键贸易伙伴关系。双方本着相互尊重、平等协商的原则，就混动汽车、电动汽车贸易进行了密集磋商，平衡处理经贸分歧和彼此关切。关于混动汽车，双方强调并确认了三项基本原则。一是尊重事实。根据欧盟统计局数据，2024年欧盟自中国进口混动汽车10.7万辆，2025年为30.2万辆。双方在2025年基础上达成向上安排，确保中国企业的出口空间和稳定增长，照顾了双方产业基于现实的合理关切。二是非歧视。任何措施都不会专门针对中国产品，更不能歧视性对待中国企业。中方获得配额将不会低于欧方的其他任何进口来源地。三是合规。双方确认贸易安排应符合世贸组织规则。中方保留在世贸组织框架下诉诸争端解决、要求贸易补偿等一切权利。这三项基本原则贯穿始终，是保障中国企业合法权益的坚实基础。

特斯拉 Roadster 跑车亮相。10月16日，特斯拉在得克萨斯州 SpaceX 测试基地举办第二代 Roadster 发布活动。现场实车展示了短时悬浮、倒挂吸附、翻滚飞越等动作，证实与 SpaceX 联合开发的冷气推进器套件具备短时离地与姿态控制能力。第二代 Roadster 的“飞行”能力并非传统意义上的持续高空飞行，而是基于 SpaceX 冷气推进技术的短时姿态控制。该套件核心是在车辆后排位置布置约10个小型推进器，通过高压惰性气体定向喷射产生反作用力，从而实现离地悬浮、车身姿态调整和加速辅助。特斯拉此前公布，第二代 Roadster 标准版搭载200kWh电池组与三电机四驱系统，轮上峰值扭矩达10000N·m，0-100km/h加速目标为2.1秒，极速超过400km/h，续航里程目标约1000公里。在A71冷气推进套件加持下，零百加速目标进一步压缩至1.1秒级别。

1.2 周观点

内外需共振，板块有望迎来底部向上。1) 内需有望边际改善：下半年进入购车旺季、补贴较2025年同期更均衡以及2025年同期基数压力较上半年更小，叠加新车上市驱动、汽车下乡等政策催化以及油价回调，预计下半年内销有望边际改善，根据乘联会数据，10月1-11日，全国乘用车市场零售45.9万辆，同比下降24%，较上月同期增长7%，其中新能源零售28.1万辆，同比下降13%，较上月同期下降7%，新能源零售渗透率61.2%；2) 出海有望延续高增长：根据乘联会数据，9月乘用车出口同比+73%，且结构显著优化——新能源占比提升（9月新能源乘用车出口+162%）、对高势能市场如欧洲出口占比提升、高端车出口加速，展望后续，出海有望延续高增长趋势、贡献利润弹性。

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。

细分行业景气度指标：汽车整体（拐点向上）、新能源整体（拐点向上）、智能驾驶（稳健向上）。

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、奇瑞汽车、中国重汽H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份等。

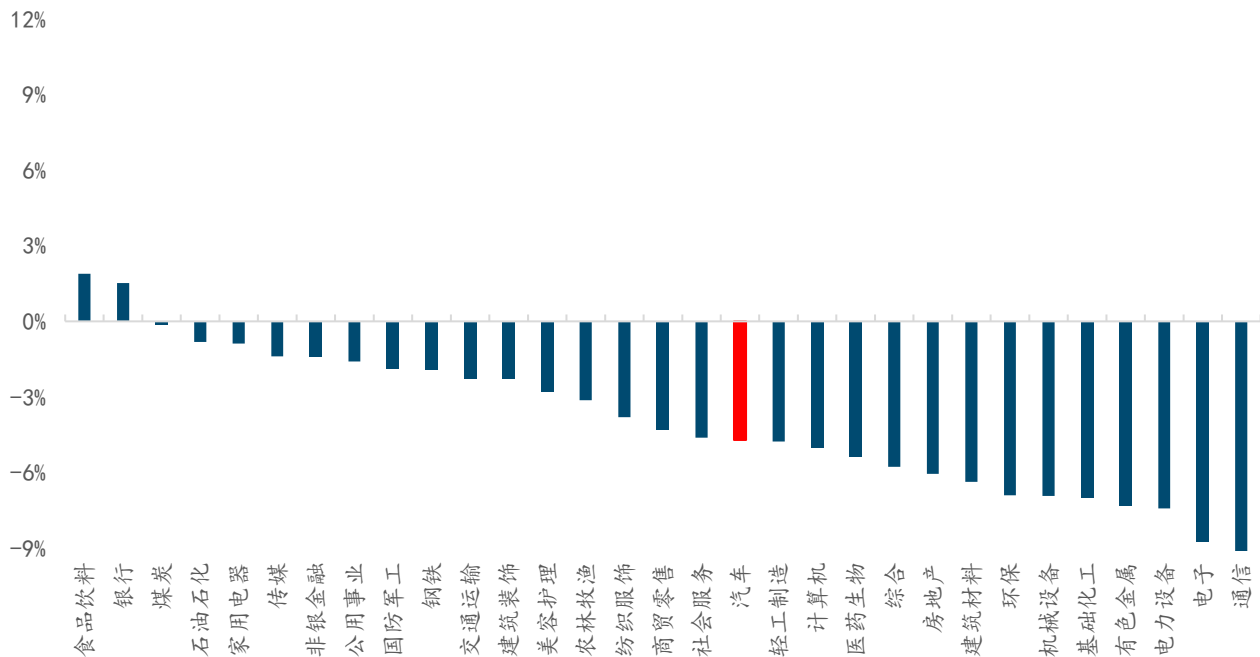


2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

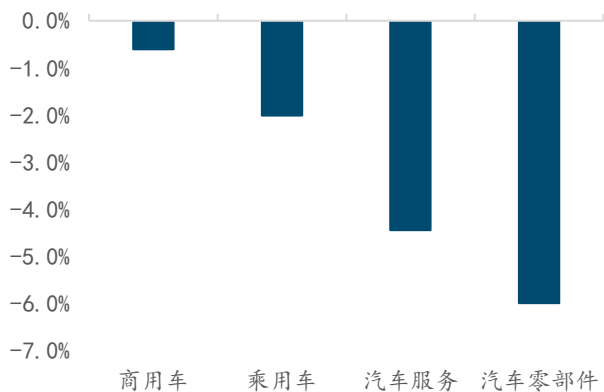
本周沪深 300 指数-3.40%；本周申万汽车指数-4.71%，在 31 个申万一级行业中排名第 18 位。细分板块中，商用车、乘用车、汽车服务、汽车零部件分别-0.61%、-2.01%、-4.45%、-6.00%。

图表1：申万一级行业周度涨跌幅（2026/10/12-2026/10/16）



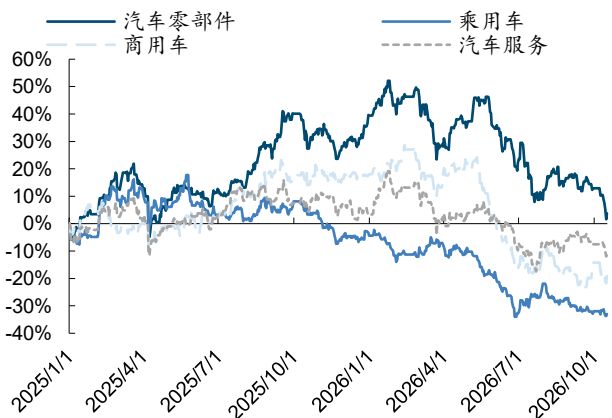
来源：iFind，国金证券研究所

图表2：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/10/12-2026/10/16）



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（2025/1/1-2026/10/16）

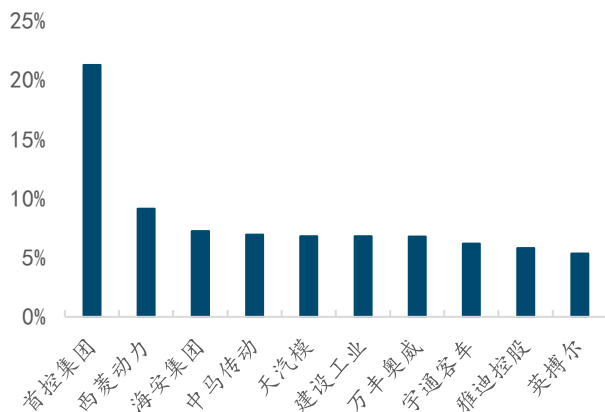


来源：iFind，国金证券研究所

个股中，本周涨幅前五名分别为首控集团（+21.3%）、西菱动力（+9.1%）、海安集团（+7.2%）、中马传动（+6.9%）、天汽模（+6.8%）；本周跌幅前五名分别为涛涛车业（-30.8%）、德昌电机控股（-21.9%）、易鑫集团（-19.8%）、华纬科技（-18.2%）、云意电气（-16.9%）。

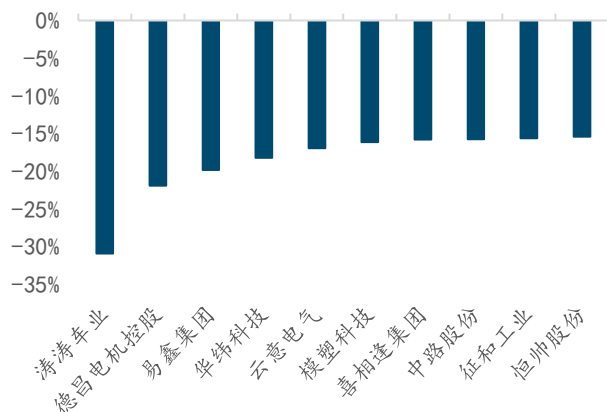


图表4：本周涨幅前十公司（2026/10/12-2026/10/16）



来源：iFind，国金证券研究所

本周跌幅前十公司（2026/10/12-2026/10/16）



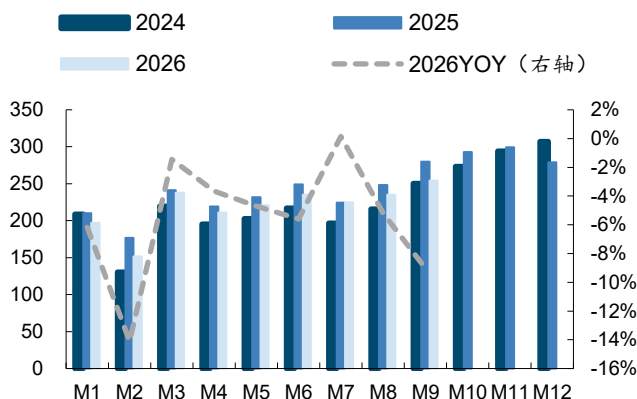
来源：iFind，国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

车市月度跟踪：9月全国乘用车批发同比-9.0%，出口持续高增

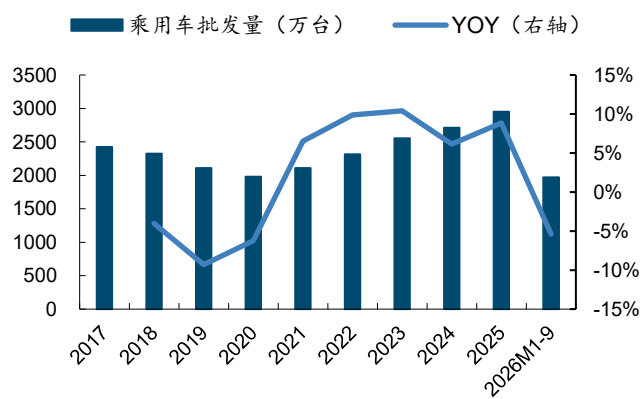
根据乘联会数据，2026年9月全国乘用车市场批发254.4万辆，同比-9.0%，环比+8.2%；1-9月累计批发1968.0万辆，同比-5.4%。

图表5：2024-2026 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6：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速

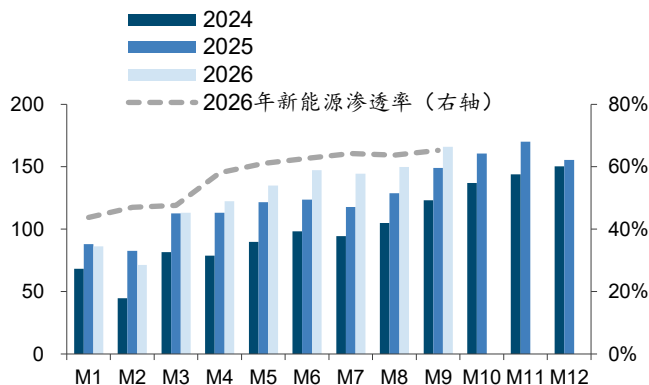


来源：乘联会，国金证券研究所

根据乘联会数据，2026年9月新能源乘用车批发166.0万辆，同比+11.4%，环比+10.8%；1-9月新能源累计批发1136.0万辆，同比+9.5%。2026年9月新能源批发渗透率65.3%，同比+12.0pct，环比+1.5pct；1-9月新能源批发渗透率57.7%，同比+7.8pct。

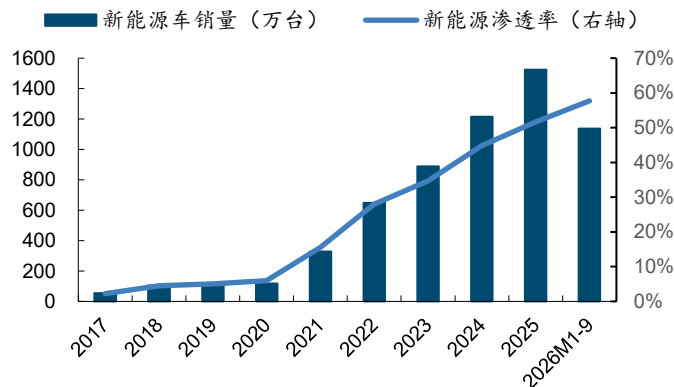


图表7: 2024-2026 新能源车月度批发销量(万辆)及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

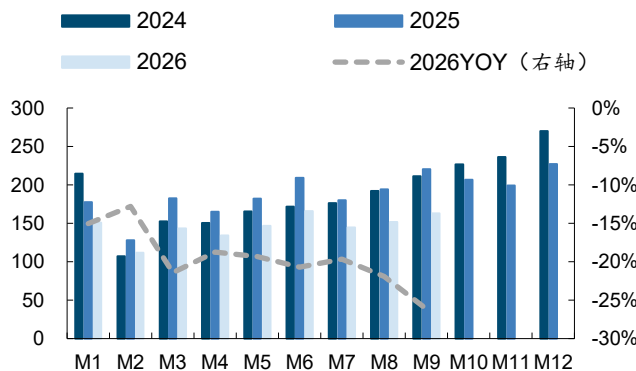
图表8: 2017-2026 新能源车年度批发销量(万辆)及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

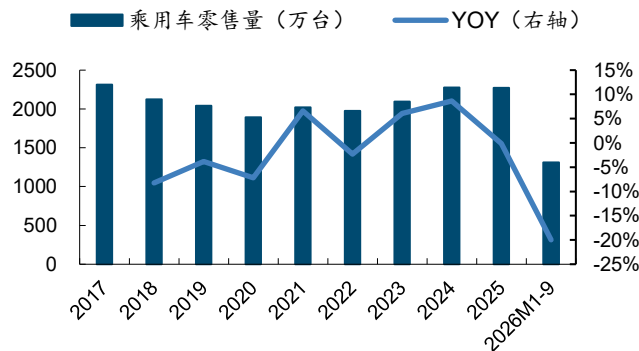
根据交强险数据, 2026 年 9 月全国乘用车市场零售 162.8 万辆, 同比-26.1%, 环比+7.3%; 1-9 月累计零售 1312.0 万辆, 同比-20.0%。

图表9: 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

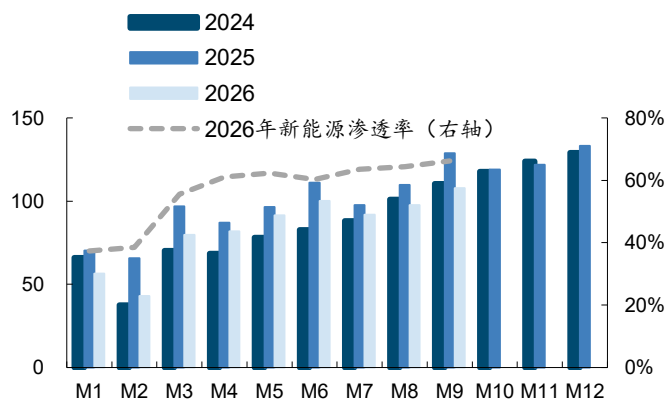
图表10: 2017-2026 乘用车年度零售销量(万辆)及同比增速



来源: 交强险, 国金证券研究所

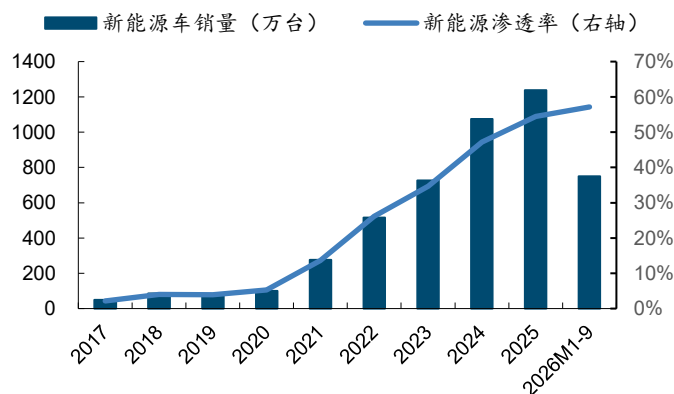
根据交强险数据, 2026 年 9 月新能源乘用车零售 107.8 万辆, 同比-16.3%, 环比+10.4%; 1-9 月累计零售 749.8 万辆, 同比-13.1%。2026 年 9 月新能源零售渗透率 66.2%, 同比+7.8pct, 环比+1.9pct; 1-9 月新能源零售渗透率 57.1%, 同比+4.5pct。

图表11: 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12: 2017-2026 新能源车年度零售销量(万辆)及新能源渗透率

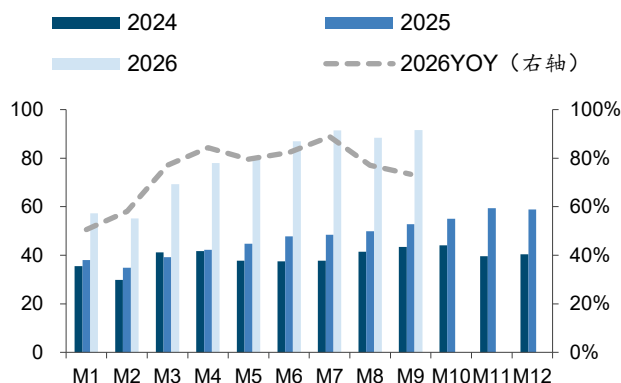


来源: 交强险, 国金证券研究所



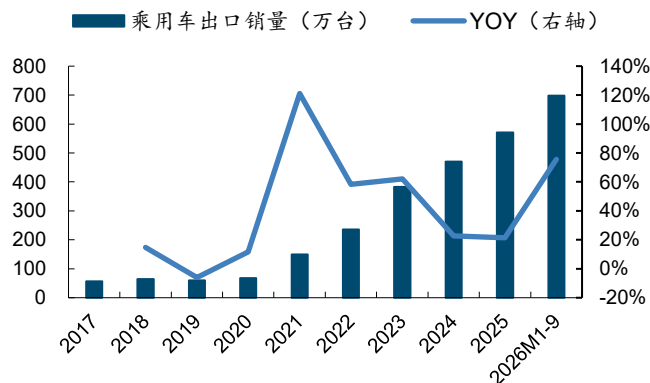
根据乘联会数据，2026年9月乘用车出口（含整车与CKD）91.5万辆，同比+73.3%，环比+3.5%；1-9月乘用车累计出口698.3万辆，同比+75.5%。

图表13：2024-2026 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

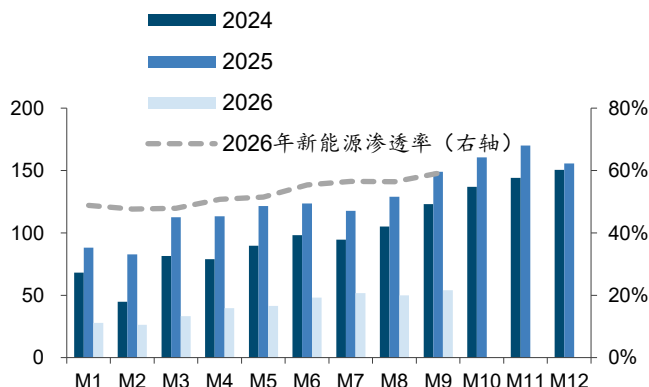
图表14：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

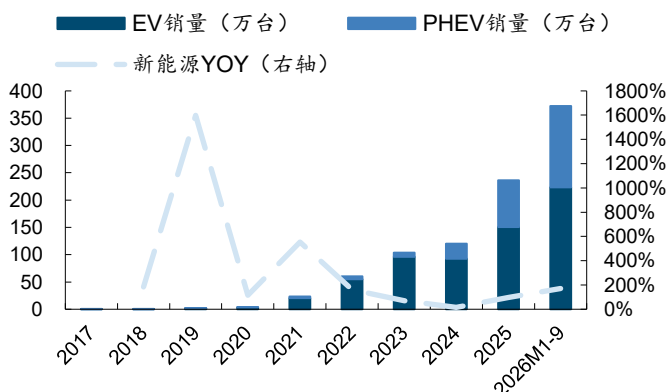
根据乘联会数据，2026年9月新能源车出口54.1万辆，同比+162.3%，环比+8.5%；1-9月新能源车累计出口372.1万辆，同比+134.8%。2026年9月新能源出口占出口总量的59.1%，同比+20.1pct，环比+2.7pct；1-9月新能源出口占出口总量的53.3%，同比+13.5pct。

图表15：2024-2026 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16：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速

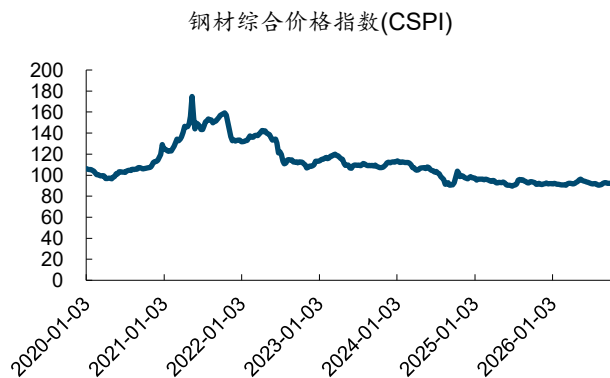


来源：乘联会，国金证券研究所

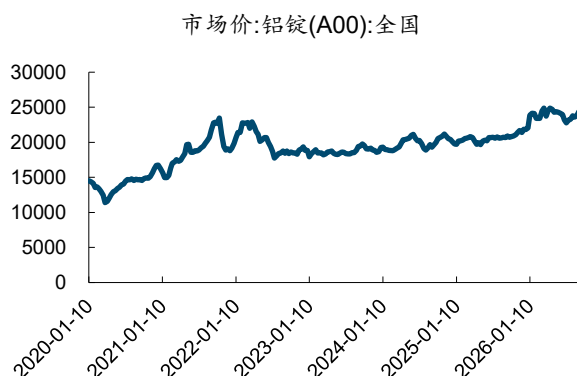


2.3 原材料价格跟踪

图表17: 钢材价格指数 (1994 年 4 月=100)



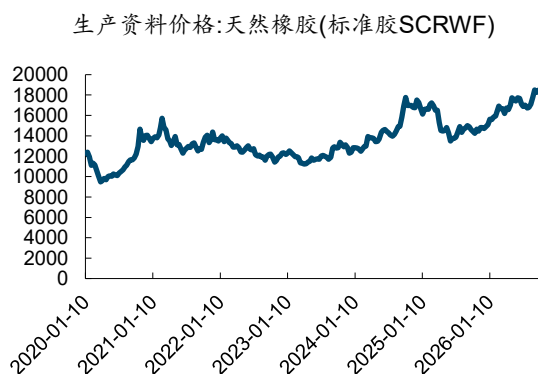
图表18: 铝锭价格 (元/吨)



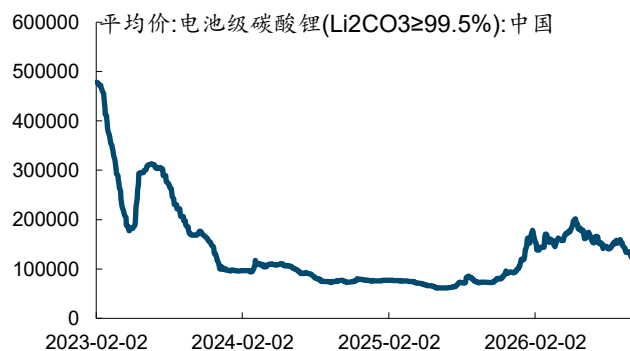
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

图表19: 天然橡胶价格 (元/吨)



图表20: 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

【商务部: 中方获得混动汽车配额将不会低于欧方的其他任何进口来源地】10月12日, 中国商务部新闻发言人就中欧混动汽车、电动汽车磋商共识答记者问时表示, 关于混动汽车, 双方在2025年(30.2万辆)基础上达成向上安排, 确保中国企业的出口空间和稳定增长, 照顾了双方产业基于现实的合理关切。商务部新闻发言人强调, 欧盟的任何措施都不会专门针对中国产品, 更不能歧视性对待中国企业。中方获得配额将不会低于欧方的其他任何进口来源地。此外, 双方确认贸易安排应符合世贸组织规则。中方保留在世贸组织框架下诉诸争端解决、要求贸易补偿等一切权利。

【两部门: 将新能源汽车的增值税出口退税率由13%下调至9%】10月12日, 财政部、税务总局发布关于调整部分产品出口退税政策的公告, 就调整部分产品出口退税政策有关事项公告如下: 一、自2027年4月1日起, 将新能源汽车的增值税出口退税率由13%下调至9%。二、自2027年4月1日起, 取消电子烟设备装置等产品增值税出口退税。三、对上述产品中征收消费税的产品, 出口消费税政策不作调整, 继续适用消费税退(免)税政策。四、本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

【问界汽车拟于2027年进入欧洲市场】10月12日, 据财联社报道, 问界汽车计划于2027年进入欧洲市场, 目前WVTA欧盟整车型式认证工作已全面启动。在2026年巴黎车展上, 该品牌将携旗下SUV车型亮相, 涵盖AITO 6、AITO 7、AITO 8以及AITO 9。此前, 赛力斯曾表示, 公司正稳健推进问界车型的全系出海进程, 同步构建全球化营销服务网络。



【**广汽参投企业粤芯半导体上市**】10月13日，广汽集团参投企业粤芯半导体技术股份有限公司（下称“粤芯半导体”，股票代码：301660.SZ）登陆深交所创业板，成为创业板首家晶圆制造企业。本次IPO发行价12.01元/股，上市首日股价高开274.69%。作为首批投资粤芯半导体的车企之一，广汽集团先后于2021年和2022年通过旗下广汽资本对其进行进行了两轮战略投资。

【**零跑 Lafa5 海外订单量突破 12000 台**】10月13日，零跑汽车宣布，旗下 Lafa5 在海外市场上市4个月，累计订单量已突破12000台。截至2026年9月，该车创下零跑海外车型上市后订单增长速度纪录。零跑 Lafa5 定位纯电动车，面向年轻用户及家庭出行市场。公开产品信息显示，该车配备14.6英寸中控屏，支持车联网、驾驶模式选择、蓝牙钥匙和NFC钥匙等功能。部分版本搭载总功率180kW、总扭矩255N·m的电动机，并提供前排座椅加热、通风以及后排座椅比例放倒等配置。

【**墨西哥对整车装配用汽车零部件免征进口关税**】10月13日，墨西哥在官方公报发布的一项政令中表示，将对用于整车组装的汽车零部件进口临时免征关税。该政策适用于获准开展保税仓储业务、从事整车组装与制造的汽车终端企业。措施于公报发布次日生效，有效期五年。墨西哥政府称，此次免税旨在吸引新建整车生产与组装产线，包括半散件组装（SKD）和全散件组装（CKD）项目。该举措意在降低新建汽车项目成本，并强化本土供应链。

【**官宣落地曼彻斯特，小马智行欧洲扩张进入新节奏**】10月14日，小马智行联合Uber与Verne宣布，第七代Robotaxi正式落地英国曼彻斯特，目前已开展车辆测试。这距其10月8日官宣伦敦项目仅过去不到一周。此前在克罗地亚萨格勒布，小马智行已推出欧洲首个商业化Robotaxi服务并接入Uber与Verne平台。该模式下，小马智行输出自动驾驶技术，Verne负责本地车队运营，Uber依托全球网络连接乘客。这套经过验证的框架正快速复制到英国市场，依托国内成熟运营经验，其海外落地周期持续缩短。

【**黑芝麻智能签下 3 亿元 AI 服务器合同**】10月14日，黑芝麻智能宣布，近日与一家A股上市公司签署AI计算服务器销售框架合同及配套技术合作协议，合同总金额约3亿元。其中，合同签订一年内，合作方预计采购约2.5亿元以黑芝麻智能高性能AI芯片为核心的AI计算服务器整机产品。这是黑芝麻智能AI计算服务器业务的首批订单，也意味着双方此前达成的全面战略合作进入实质性业务落地阶段。作为智能汽车芯片供应商，黑芝麻智能此前主要围绕智能驾驶及跨域计算布局，推出华山、武当系列芯片。此次进入AI服务器市场，意味着公司正尝试将车规级计算平台积累的技术能力拓展至汽车以外的应用场景。

3.2 本月重点新车

图表21：2026年10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
吉利汽车	银河战舰 700	PHEV	中大型 SUV	19.98 - 38.98（预售价）	5085	2900	10月10日
奇瑞汽车	捷途旅行者 7	ICE	中型 SUV	14.99 - 17.99（预售价）	4827	2800	10月10日
比亚迪	大汉 EV	EV	中大型轿车	24.99 - 29.99（预售价）	5256	3130	10月13日
长安汽车	长安启源 Q05	EV	紧凑型 SUV	8.99-10.19	4435	2735	10月13日
比亚迪	大汉 EV	EV	大型车	23.59 - 27.59	5256	3130	10月13日
奇瑞汽车	捷途旅行者 7	ICE	紧凑型 SUV	13.99-17.99	4827	2800	10月14日
阿维塔科技	阿维塔 06	EV/EREV	中型车	21.99-22.99	4855	2940	10月15日
小鹏汽车	小鹏 MONA L05	EV/EREV	中型 SUV	16.98-19.18（预售价）	4870	2940	-

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

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：北京市东城区建国门内大街 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】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究