国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 10 月 31 日

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） 联系人：孙奥
xuhuixiong@gjzq.com.cn sunao@gjzq.com.cn

多家车企发布三季报，全球化高端化进展亮眼

周观点

本周多家车企密集发布 2026 年三季报，海外扩张及产品结构优化成为重要增长驱动力。分车企看，比亚迪 Q3 归母净利润 100.2 亿元，同比+28%、环比+22%，受益于销量环比增长、出口高增及费用管控，盈利表现改善；吉利 Q3 核心归母净利润 52.1 亿元，同比+32%，高端化及全球化布局持续推进，海外扩张与产品结构升级支撑盈利能力；奇瑞 Q3 归母净利润约 54.0 亿元，同比+15%，海外业务高增支撑盈利增长；长城 Q3 归母净利润 13.6 亿元，同比-41%，上汽 Q3 归母净利润 4.9 亿元，同比-77%，长安 Q3 归母净利润-7.6 亿元，同比-14%，盈利表现相对承压。整体来看，车企业绩表现有所分化，全球化、高端化进展亮眼，海外业务拓展、产品结构优化及成本费用管控成为影响车企盈利能力的重要因素。

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 1-25 日，全国乘用车市场零售 114.5 万辆，同比下降 26%，较上月同期增长 10%，其中新能源零售 75.3 万辆，同比下降 13%，新能源零售渗透率 65.8%； 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-2.92%；本周申万汽车指数-3.65%。个股中，本周涨幅前五名分别为襄阳轴承（+36.7%）、光洋股份（+33.7%）、立中集团（+15.9%）、恒勃股份（+14.6%）、模塑科技（+14.2%）；本周跌幅前五名分别为东安动力（-27.9%）、飞龙股份（-21.2%）、华懋科技（-20.0%）、英搏尔（-18.3%）、阿尔特（-18.2%）。

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：多家车企发布三季报，全球化高端化进展亮眼 4
1.1 周动态：多家车企发布三季报，全球化高端化进展亮眼 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： 本周多家车企发布 2026Q3 业绩数据 4
图表 2： 申万一级行业周度涨跌幅（2026/10/26-2026/10/30） 5
图表 3： 申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/10/26-2026/10/30） 5
图表 4： 申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/10/30） 5
图表 5： 本周涨幅前十公司（2026/10/26-2026/10/30） 6
图表 6： 本周跌幅前十公司（2026/10/26-2026/10/30） 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） 9
图表 20： 铝锭价格（元/吨） 9

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 10 月重点新车 10

1.周观点：多家车企发布三季报，全球化高端化进展亮眼

1.1 周动态：多家车企发布三季报，全球化高端化进展亮眼

本周多家车企密集发布 2026 年三季报，海外扩张及产品结构优化成为重要增长驱动力。分车企看，比亚迪 Q3 归母净利润 100.2 亿元，同比+28%、环比+22%，受益于销量环比增长、出口高增及费用管控，盈利表现改善；吉利 Q3 核心归母净利润 52.1 亿元，同比+32%，高端化及全球化布局持续推进，海外扩张与产品结构升级支撑盈利能力；奇瑞 Q3 归母净利润约 54.0 亿元，同比+15%，海外业务高增支撑盈利增长；长城 Q3 归母净利润 13.6 亿元，同比-41%，上汽 Q3 归母净利润 4.9 亿元，同比-77%，长安 Q3 归母净利润-7.6 亿元，同比-14%，盈利表现相对承压。整体来看，车企业绩表现有所分化，全球化、高端化进展亮眼，海外业务拓展、产品结构优化及成本费用管控成为影响车企盈利能力的重要因素。

图表1：本周多家车企发布 2026Q3 业绩数据

车企	营业收入	同比	归母净利润	同比	Q3 销量	同比	Q3 毛利率	同比
比亚迪	2,214.9	+14%	100.20	+28%	130.1	+18%	18.0%	+0.4pct
吉利汽车	989.6	+10%	48.40	+28%	81.3	+7%	18.0%	+1.4pct
奇瑞汽车	980.0	+34%	54.0	+15%	80.2	+15%	16.3%	+1.1pct
长城汽车	577.7	-6%	13.62	-41%	33.6	-5%	17.3%	-1.1pct
长安汽车	362.5	-14%	-7.58	-199%	57.4	-19%	13.9%	-1.8pct
上汽集团	1,546.3	-7%	4.86	-77%	110.2	-3%	12.3%	+3.3pct

来源：ifind，国金证券研究所

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 1-25 日，全国乘用车市场零售 114.5 万辆，同比下降 26%，较上月同期增长 10%，其中新能源零售 75.3 万辆，同比下降 13%，较上月同期下降 1%，新能源零售渗透率 65.8%； 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）。

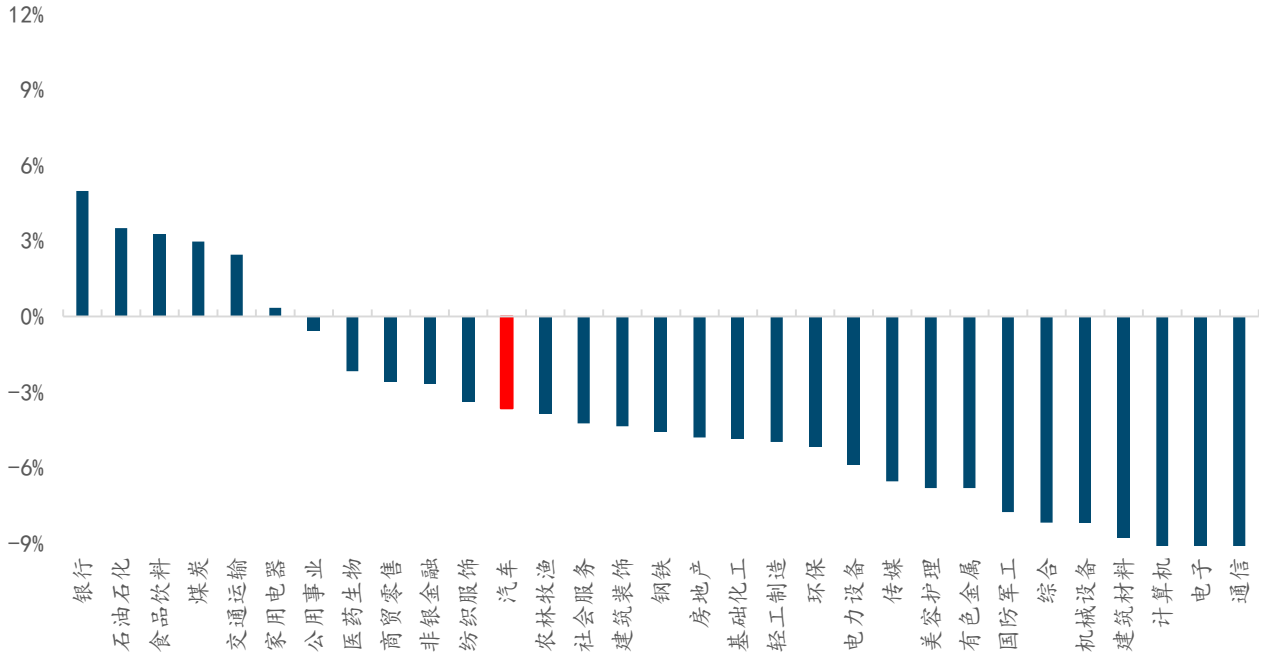
投资建议：1）整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、奇瑞汽车、中国重汽 H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2）智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份等。

2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

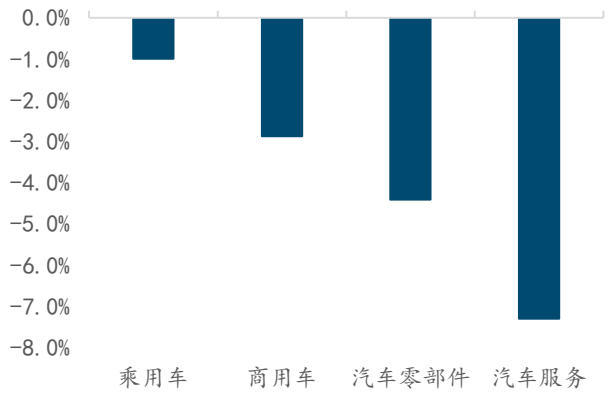
本周沪深 300 指数-2.92%；本周申万汽车指数-3.65%，在 31 个申万一级行业中排名第 12 位。细分板块中，乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务分别-1.00%、-2.88%、-4.41%、-7.31%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/10/26-2026/10/30）



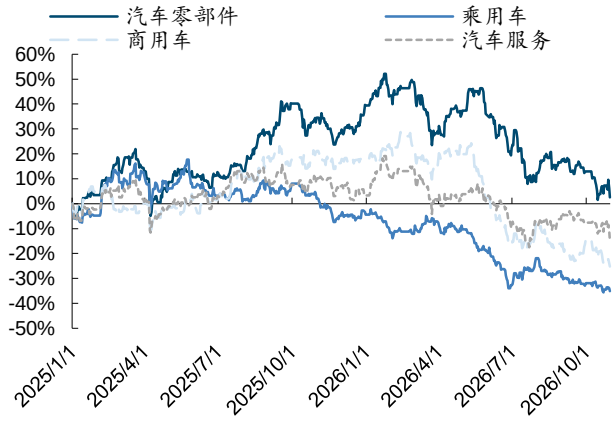
来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/10/26-2026/10/30）



来源：iFind，国金证券研究所

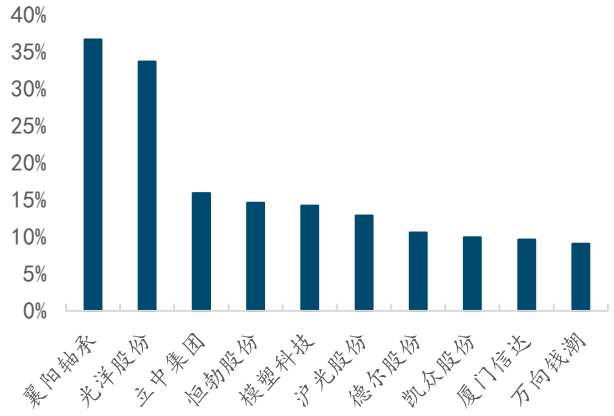
图表4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/10/30）



来源：iFind，国金证券研究所

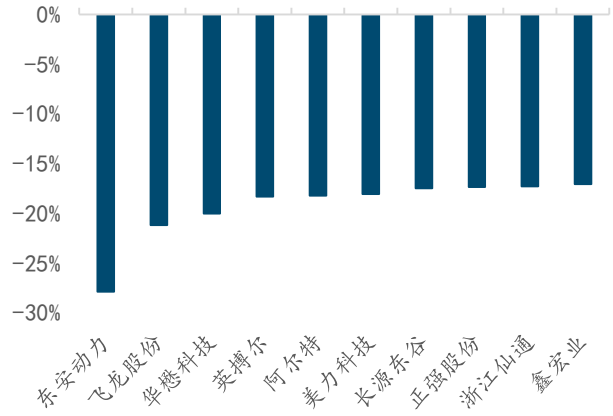
个股中，本周涨幅前五名分别为襄阳轴承（+36.7%）、光洋股份（+33.7%）、立中集团（+15.9%）、恒勃股份（+14.6%）、模塑科技（+14.2%）；本周跌幅前五名分别为东安动力（-27.9%）、飞龙股份（-21.2%）、华懋科技（-20.0%）、英搏尔（-18.3%）、阿尔特（-18.2%）。

图表5：本周涨幅前十公司（2026/10/26-2026/10/30）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：本周跌幅前十公司（2026/10/26-2026/10/30）



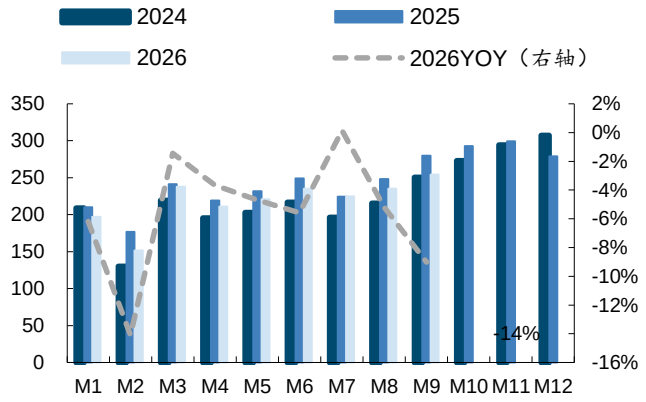
来源：iFind，国金证券研究所

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

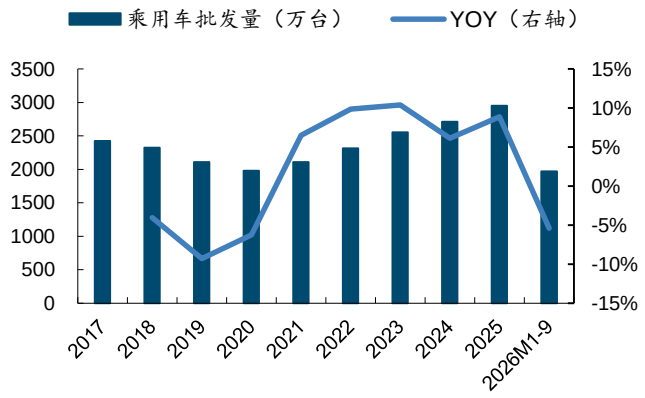
根据乘联会数据，2026 年 9 月全国乘用车市场批发 254.4 万辆，同比-9.0%，环比+8.2%；1-9 月累计批发 1968.0 万辆，同比-5.4%。

图表7：2024-2026 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

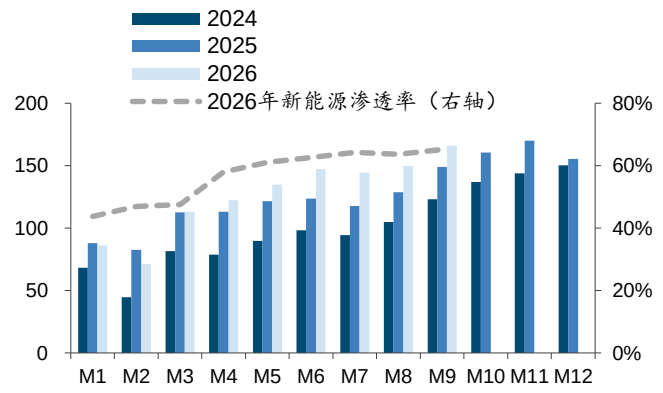
图表8：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

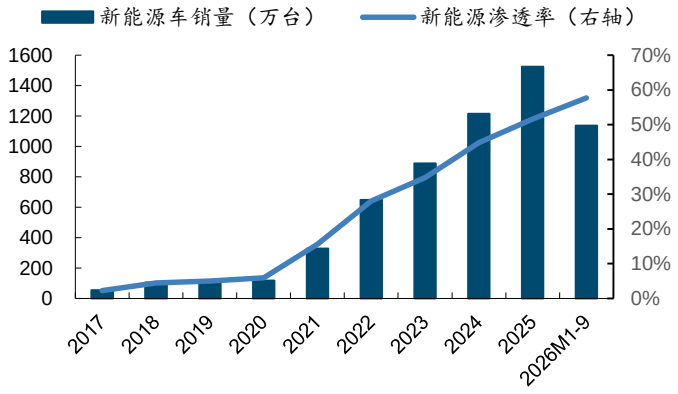
根据乘联会数据，2026 年 9 月新能源乘用车批发 166.0 万辆，同比+11.4%，环比+10.8%；1-9 月新能源累计批发 1136.0 万辆，同比+9.5%。2026 年 9 月新能源批发渗透率 65.3%，同比+12.0pct，环比+1.5pct；1-9 月新能源批发渗透率 57.7%，同比+7.8pct。

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

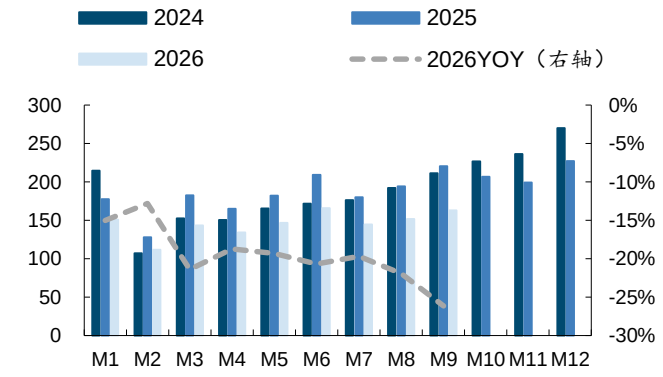
图表10：2017-2026新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率



来源：乘联会，国金证券研究所

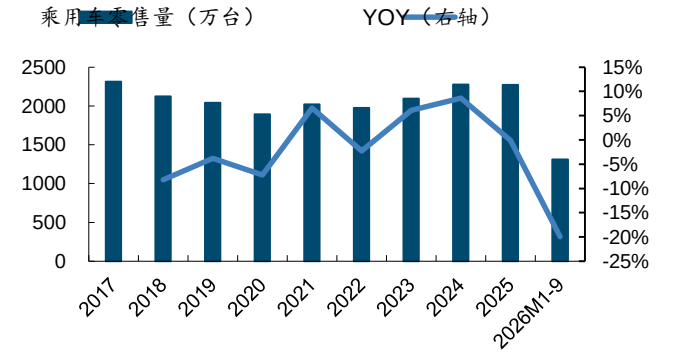
根据交强险数据，2026年9月全国乘用车市场零售162.8万辆，同比-26.1%，环比+7.3%；1-9月累计零售1312.0万辆，同比-20.0%。

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

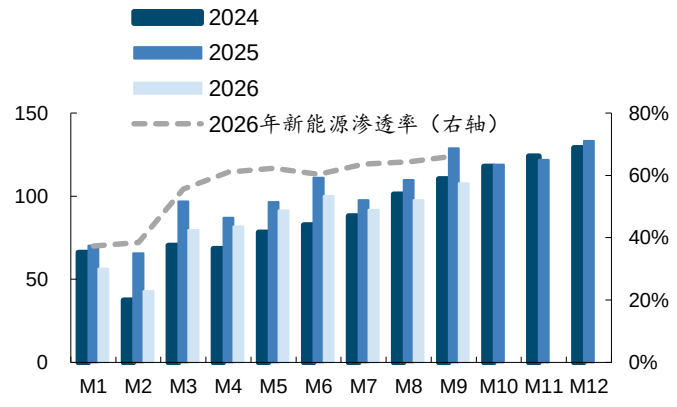
图表12：2017-2026乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

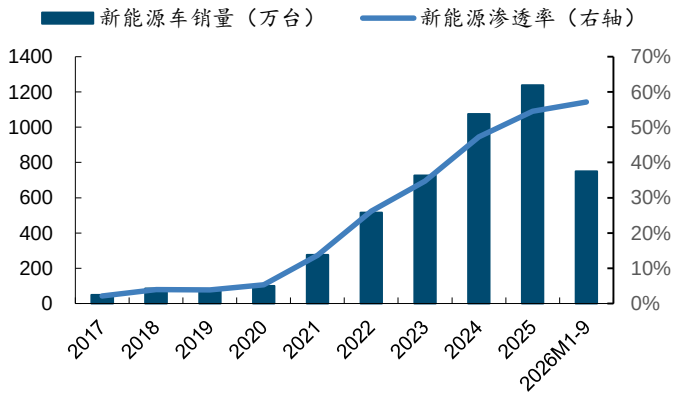
根据交强险数据，2026年9月新能源乘用车零售107.8万辆，同比-16.3%，环比+10.4%；1-9月累计零售749.8万辆，同比-13.1%。2026年9月新能源零售渗透率66.2%，同比+7.8pct，环比+1.9pct；1-9月新能源零售渗透率57.1%，同比+4.5pct。

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

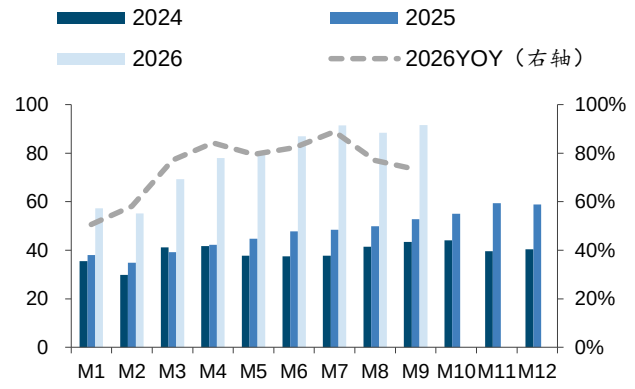
图表14：2017-2026新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率



来源：交强险，国金证券研究所

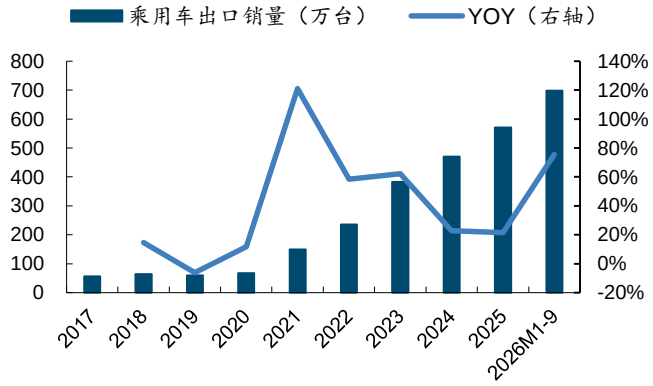
根据乘联会数据，2026 年 9 月乘用车出口（含整车与 CKD）91.5 万辆，同比+73.3%，环比+3.5%；1-9 月乘用车累计出口 698.3 万辆，同比+75.5%。

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

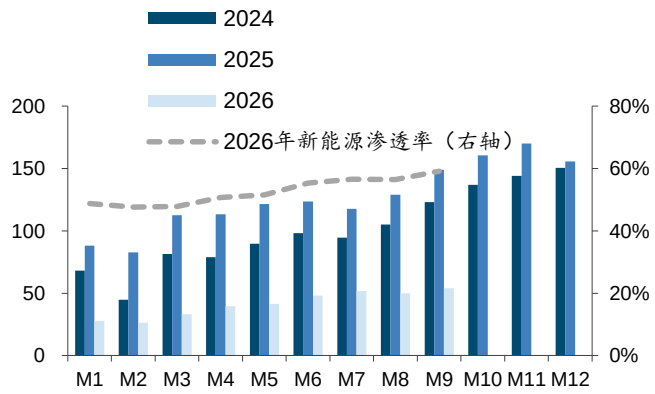
图表16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

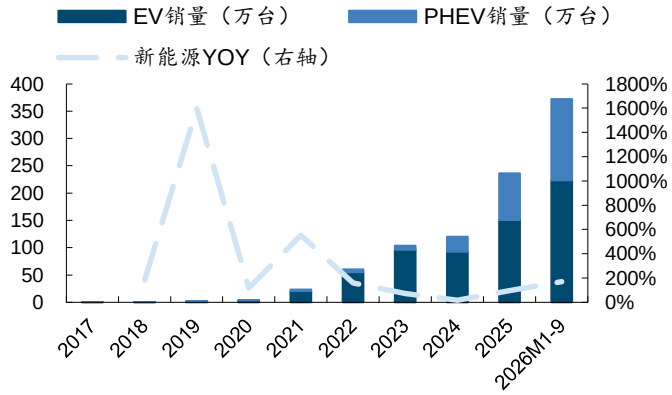
根据乘联会数据，2026 年 9 月新能源车出口 54.1 万辆，同比+162.3%，环比+8.5%；1-9 月新能源车累计出口 372.1 万辆，同比+134.8%。2026 年 9 月新能源出口占出口总量的 59.1%，同比+20.1pct，环比+2.7pct；1-9 月新能源出口占出口总量的 53.3%，同比+13.5pct。

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

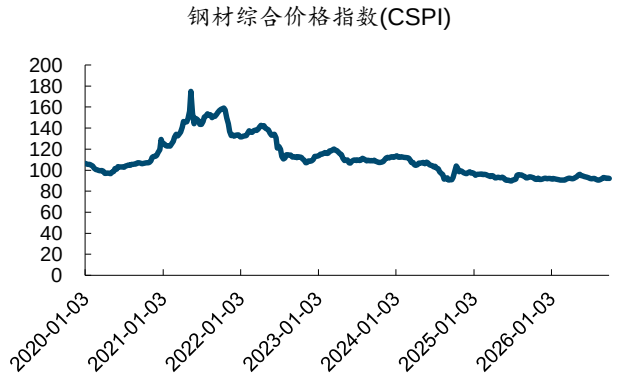
图表18：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

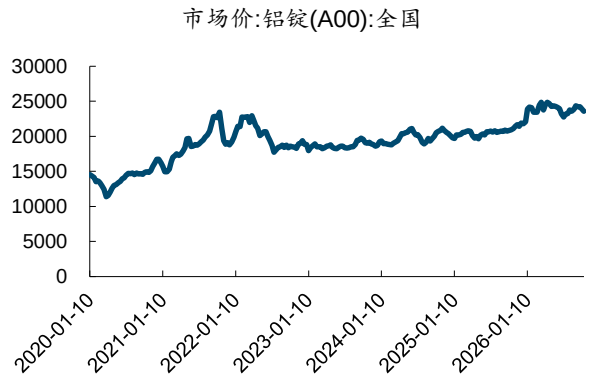
2.3 原材料价格跟踪

图表19：钢材价格指数（1994 年 4 月=100）



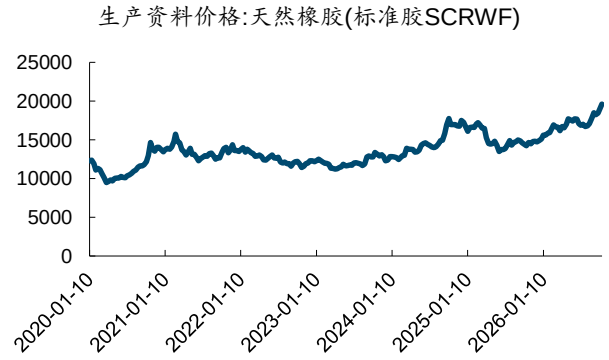
来源：iFind，国金证券研究所

图表20：铝锭价格（元/吨）



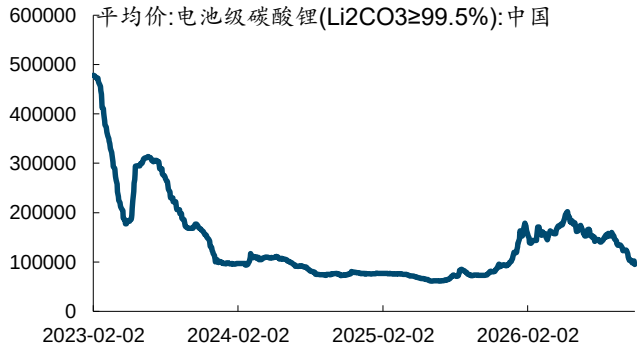
来源：iFind，国金证券研究所

图表21：天然橡胶价格（元/吨）



来源：iFind，国金证券研究所

图表22：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

【智元发布精灵 G2 Max】10 月 26 日，智元正式发布安规级重载具身机器人精灵 G2 Max。这款产品主要面向拆码垛、物料转运、产线供料等工业场景，单臂负载达到 20kg，双臂额定负载为 40kg，峰值负载可达 50kg，手臂重复定位精度则达到±0.5mm 以内。从参数上看，G2 Max 既要承担重物搬运，也要完成精细操作。与此同时，智元还试图让这台机器人适应工厂原有的生产环境，尽可能减少产线改造的成本，让机器人能够更快投入使用。

【文远知行启动全球保险合作计划】10 月 27 日，文远知行宣布启动全球保险合作计划，新加坡安联保险（Allianz Insurance Singapore）及平安产险成为首批合作伙伴。文远知行将结合先进的自动驾驶技术和丰富的运营经验，携手保险伙伴构建适配不同市场的保险保障体系，为自动驾驶车辆的安全有序部署提供支撑，推动自动驾驶商业服务在全球规模化落地。全球保险合作计划覆盖文远知行中国、东南亚和中东的现有业务，并支持即将在欧洲等更多市场推出的服务。

【保时捷首次利用完全再生的正极活性材料制造出电池电芯】10 月 27 日，保时捷宣布高压电池回收试点项目最新进展：与德国回收公司 cylib 等合作伙伴首次利用完全再生的正极活性材料制造出电池电芯，其中包括锂、镍、钴和锰。相关原材料全部从保时捷报废高压电池中回收而来，目前试点项目制造的电池电芯正在接受各种实际运行测试。保时捷介绍，自 2026 年 5 月起，德国各地保时捷中心收集的报废高压电池开始采用创新的水基工艺进行回收，并可通过专门的材料账户追踪再生原材料。自 2028 年起，这些材料将可供保时捷及特定合作伙伴用于生产新的电池电芯。

【小鹏机器人固态电池小批量量产】10 月 28 日，小鹏集团副总裁顾捷表示，小鹏 IRON 机器人固态电池已小批量量

产下线，机器人目前处于 SOP 前的阶段。在 2025 年小鹏科技日上，官方宣布全新一代人形机器人 IRON 将在行业内首次应用全固态电池。该公司计划于 2026 年底实现高阶人形机器人的规模化量产，并预计从 2027 年起陆续进驻全球小鹏门店及商业场景，承担导购、讲解等服务。

【宁德时代与 INTILION 携手布局储能市场】10 月 27 日，宁德时代与欧洲储能解决方案提供商 INTILION 签署了合作谅解备忘录，计划在未来五年内，在德国、瑞士和奥地利等地区共同推出 3GWh 的宁德时代天恒储能系统。根据备忘录，双方将联合开发和实施储能项目，推动电网级和工商业应用场景的落地。这一举措不仅将促进当地可再生能源的消纳，也将为用户带来更为经济的用电体验。

【哈啰充电宣布与中国石化、国家电网、南网电动达成合作】10 月 28 日，哈啰充电宣布与中国石化、国家电网、南网电动达成合作，接入三家的充电服务网点。据哈啰方面披露，此次合作后，平台接入的在营充电站点超过 30 万座、充电桩超过 300 万个。此前，哈啰充电已接入特来电、星星充电、云快充等充电运营商。用户可通过哈啰 App 完成找桩、比价、导航及支付。此次合作将进一步拓展其在高速公路沿线及城际节点的充电服务覆盖。

【宇树将与红杉中国成立“杉宇·创计划”】10 月 28 日，宇树科技联合红杉中国宣布，共同成立“杉宇·创计划”，专注于发掘和投资具身智能、机器人应用及其上下游关键技术、其他前沿硬科技等领域的早期创业项目。

【蔚来能源与中广核新能源达成战略合作】10 月 29 日，蔚来能源与中国广核新能源控股有限公司在上海签署战略合作协议。双方将围绕零碳管理、绿色电力与能源服务三大方向开展深度合作，共同助力新能源汽车与新型电力系统的绿色融合发展。在能源服务方面，双方将共同推进充换电站及新能源汽车参与电力市场及车网互动（V2G）等业务，在动力电池综合利用、用户侧储能电站运营等方面开展合作。

3.2 本月重点新车

图表23：2026 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	4870	2940	10 月 15 日
比亚迪	第二代海鸥	EV	小型轿车	6.59-9.99	4205	2650	10 月 20 日
长安汽车	2027 款启源 Q07	PHEV	中型 SUV	13.98-16.98	4837	2905	10 月 20 日
一汽大众	捷达 M6	EV	中型轿车	7.98-9.98	4806	2820	10 月 22 日
长城汽车	魏牌高山 8 HEV	HEV	中大型 MPV	26.58-28.58	5280	3145	10 月 26 日
比亚迪	全新秦 PLUS DM-i	PHEV	紧凑型轿车	7.99-10.09	4840	2800	10 月 27 日
理想汽车	2026 款理想 i6	EV	中大型 SUV	24.98-26.98	4950	3000	10 月 28 日
小鹏汽车	MONA L05	EV/EREV	中型 SUV	14.48-17.68	4870	2940	10 月 29 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