2026 年 11 月 06 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

车企 10 月销量快报发布，出口持续高增长

周观点

车企 10 月销量快报发布，内销环比改善，出口维持高增长。多家车企发布 10 月销量快报，1）内销环比有所改善，同比普遍仍有压力，我们认为主要与去年同期高基数，消费观望情绪强，市场需求释放节奏偏缓有关；环比整体改善，比亚迪、奇瑞汽车、小鹏集团、小米汽车受新车上市、前期订单交付等带动实现高增长；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）来看，10 月出口销量实现同比 62%-158%的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道、产能持续扩张有关。

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 1-31 日，全国乘用车市场零售 169.3 万辆，同比下降 25%，较上月同期增长 5%，其中新能源零售 114.8 万辆，同比下降 10%，新能源零售渗透率 67.8%； 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。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+1.73%；本周申万汽车指数+3.15%。个股中，本周涨幅前五名分别为绿通科技（+32.5%）、ST 美晨（+22.6%）、恒帅股份（+19.3%）、海安集团（+18.8%）、肇民科技（+16.7%）；本周跌幅前五名分别为正裕工业（-13.0%）、美力科技（-12.6%）、岱美股份（-12.2%）、正强股份（-10.9%）、飞龙股份（-9.0%）。

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：车企 10 月销量快报发布，出口维持高增长 4
1.1 周动态：车企 10 月销量快报发布，出口维持高增长 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： 重点车企 2026 年 10 月销量（万台）及增速 4
图表 2： 申万一级行业周度涨跌幅（2026/11/2-2026/11/6） 5
图表 3： 申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/11/2-2026/11/6） 5
图表 4： 申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/11/6） 5
图表 5： 本周涨幅前十公司（2026/11/2-2026/11/6） 6
图表 6： 本周跌幅前十公司（2026/11/2-2026/11/6） 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 11 月重点新车 10

1.周观点：车企 10 月销量快报发布，出口持续高增长

1.1 周动态：车企 10 月销量快报发布，出口持续高增长

车企 10 月销量快报发布，内销环比改善，出口持续高增长。多家车企发布 10 月销量快报，1）内销环比有所改善，同比普遍仍有压力，我们认为主要与去年同期高基数，消费观望情绪强，市场需求释放节奏偏缓有关；环比整体改善，比亚迪、奇瑞汽车、小鹏集团、小米汽车受新车上市、前期订单交付等带动实现高增长；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）来看，10 月出口销量实现同比 62%-158%的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道、产能持续扩张有关。

图表1：重点车企 2026 年 10 月销量（万台）及增速

公司	25M10	25M11	26M7	26M8	26M9	26M10	10 月同比	10 月环比	1-10 月	累计同比
比亚迪(乘用车)	43.7	47.5	41.1	43.3	45.7	48.3	10.6%	5.8%	356.2	-2.6%
国内	35.3	34.3	23.1	24.5	27.7	31.4	-11.3%	13.3%	205.4	-28.6%
海外	8.4	13.2	18.0	18.9	18.0	17.0	103.0%	-5.7%	150.7	93.8%
吉利汽车	30.7	31.0	25.0	27.0	29.2	31.0	1.0%	6.2%	254.6	2.8%
国内	26.6	26.8	14.3	16.0	18.5	20.3	-23.5%	9.5%	164.1	-23.3%
海外	4.2	4.2	10.7	11.0	10.7	10.7	157.8%	0.4%	90.5	167.9%
奇瑞汽车	26.3	25.6	26.2	26.3	27.7	28.2	7.2%	2.0%	235.9	10.3%
国内	14.3	12.4	6.6	7.6	7.6	8.8	-38.6%	15.5%	66.6	-40.6%
海外	12.1	13.2	19.6	18.7	20.1	19.5	61.5%	-3.1%	169.4	66.0%
长城汽车	14.3	13.3	10.8	11.3	11.5	12.0	-15.9%	4.7%	104.1	-2.4%
国内	8.6	7.6	4.6	5.1	5.5	5.8	-33.1%	4.7%	50.2	-25.7%
海外	5.7	5.7	6.2	6.3	6.0	6.3	10.0%	4.7%	53.9	37.7%
上汽集团	45.4	46.1	33.9	35.7	40.6	43.0	-5.3%	5.9%	357.7	-1.9%
国内	35.7	35.4	19.7	21.8	25.6	26.8	-25.0%	4.5%	224.8	-19.3%
海外	9.7	10.7	14.2	13.9	15.0	16.3	67.3%	8.3%	132.8	54.0%
理想汽车	3.2	3.3	3.0	3.8	3.2	2.9	-8.6%	-8.8%	32.2	-2.0%
小鹏汽车	4.2	3.7	3.8	3.9	4.1	5.0	19.6%	21.8%	33.5	-5.8%
零跑汽车	7.0	7.0	10.1	10.3	10.6	10.6	51.0%	0.4%	77.3	65.9%
蔚来汽车	4.0	3.6	3.6	3.6	3.7	3.4	-15.2%	-8.5%	33.5	38.5%
鸿蒙智行	6.8	8.2	4.5	4.2	3.7	3.4	-50.8%	-10.5%	40.0	-6.2%
小米汽车	4.9	4.6	3.1	3.0	4.0	5.0	2.8%	25.0%	33.6	6.7%

来源：各公司公告，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 1-31 日，全国乘用车市场零售 [illegible] 万辆，同比下降 25%，较上月同期增长 5%，其中新能源零售 114.8 万辆，同比下降 10%，较上月同期增长 6%，新能源零售渗透率 [illegible]；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）。

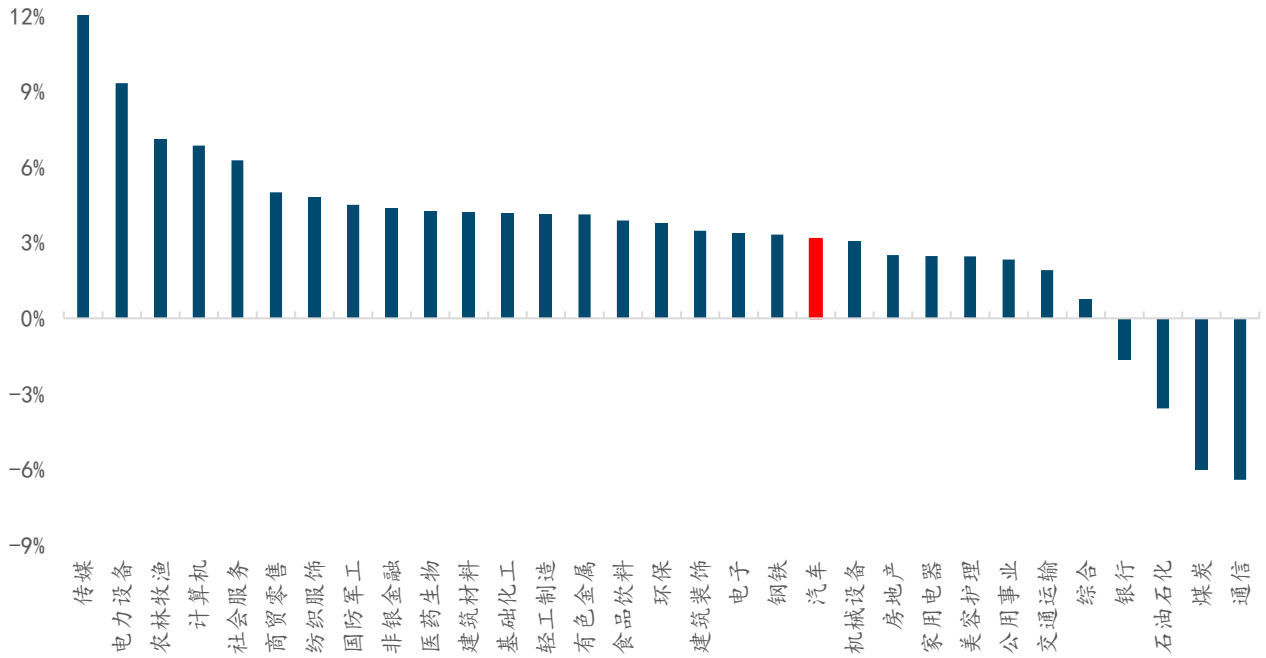
投资建议：1）整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、奇瑞汽车、中国重汽 H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2）智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份等。

2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

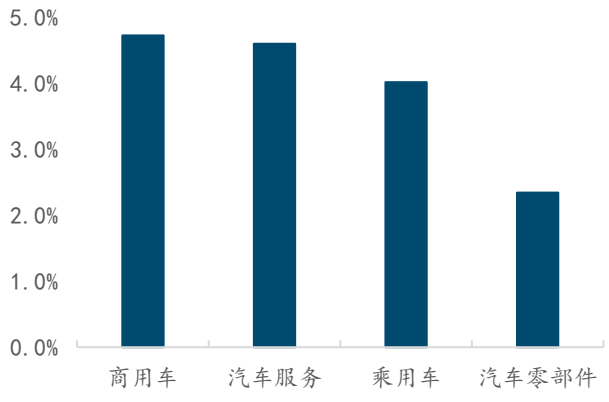
本周沪深 300 指数+1.73%；本周申万汽车指数+3.15%，在 31 个申万一级行业中排名第 20 位。细分板块中，商用车、汽车服务、乘用车、汽车零部件分别+4.73%、+4.61%、+4.02%、+2.34%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/11/2-2026/11/6）



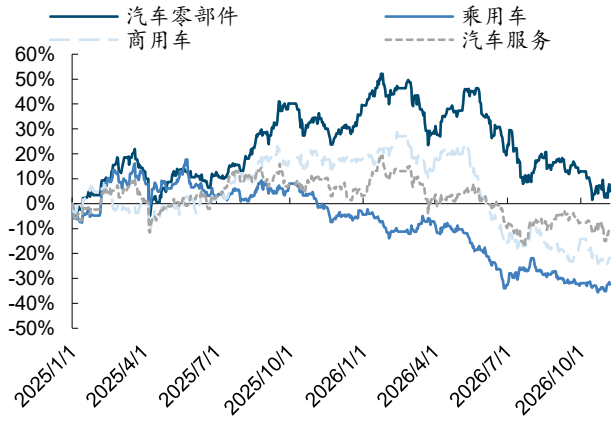
来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/11/2-2026/11/6）



来源：iFind，国金证券研究所

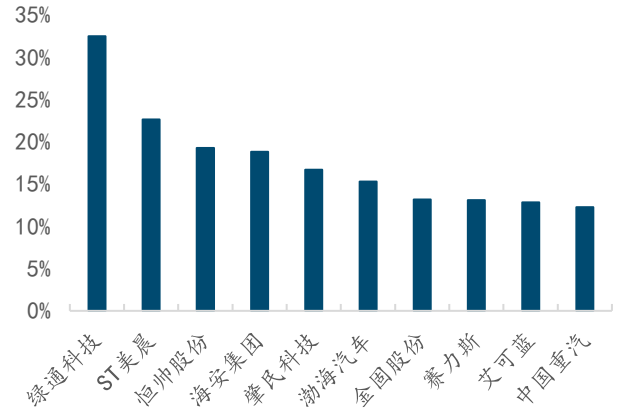
图表4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/11/6）



来源：iFind，国金证券研究所

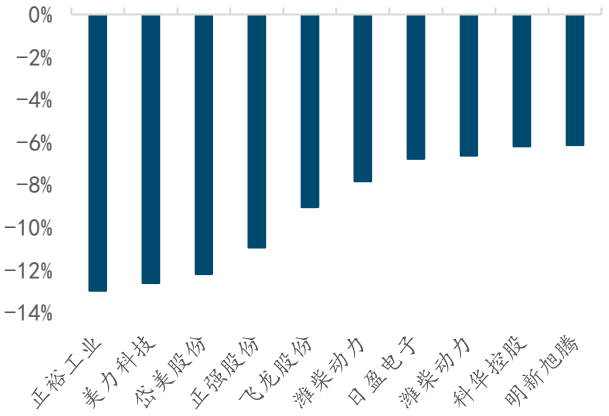
个股中，本周涨幅前五名分别为绿通科技（+32.5%）、ST 美晨（+22.6%）、恒帅股份（+19.3%）、海安集团（+18.8%）、肇民科技（+16.7%）；本周跌幅前五名分别为正裕工业（-13.0%）、美力科技（-12.6%）、岱美股份（-12.2%）、正强股份（-10.9%）、飞龙股份（-9.0%）。

图表5：本周涨幅前十公司（2026/11/2-2026/11/6）



来源：iFind，国金证券研究所

图表6：本周跌幅前十公司（2026/11/2-2026/11/6）



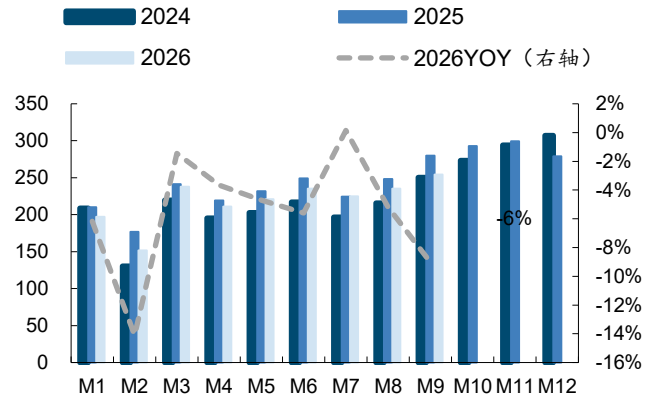
来源：iFind，国金证券研究所

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

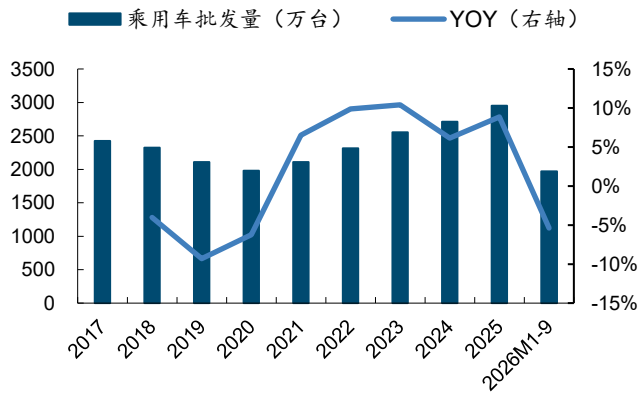
根据乘联会数据，2026 年 9 月全国乘用车市场批发 254.4 万辆，同比-9.0%，环比+8.2%；1-9 月累计批发 1968.0 万辆，同比-5.4%。

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

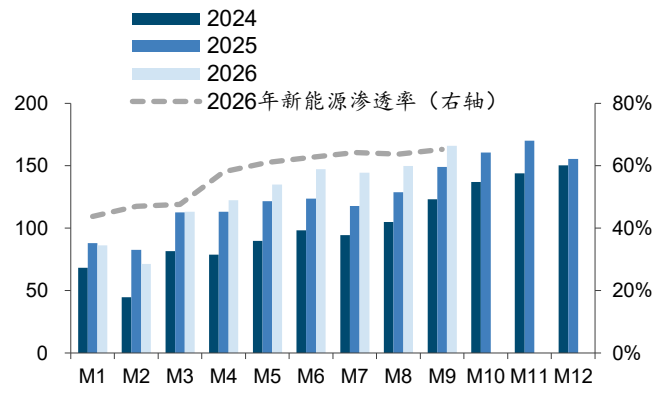
图表8：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

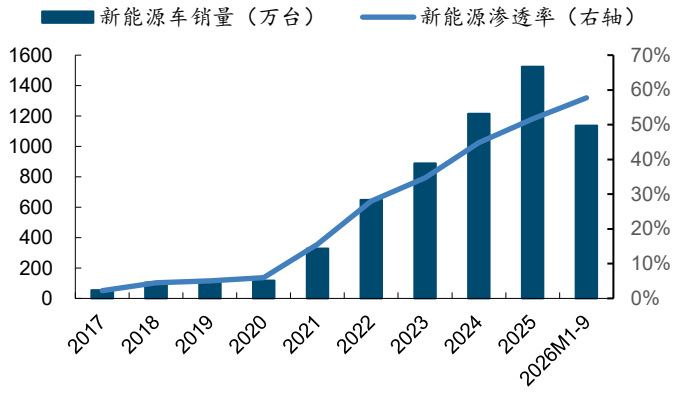
根据乘联会数据，2026 年 9 月新能源乘用车批发 166.0 万辆，同比+11.4%，环比+10.8%；1-9 月新能源累计批发 1136.0 万辆，同比+9.5%。2026 年 9 月新能源批发渗透率 65.3%，同比+12.0pct，环比+1.5pct；1-9 月新能源批发渗透率 57.7%，同比+7.8pct。

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

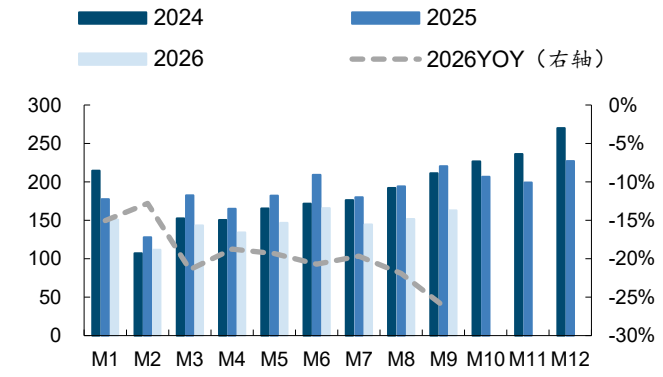
图表10：2017-2026新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率



来源：乘联会，国金证券研究所

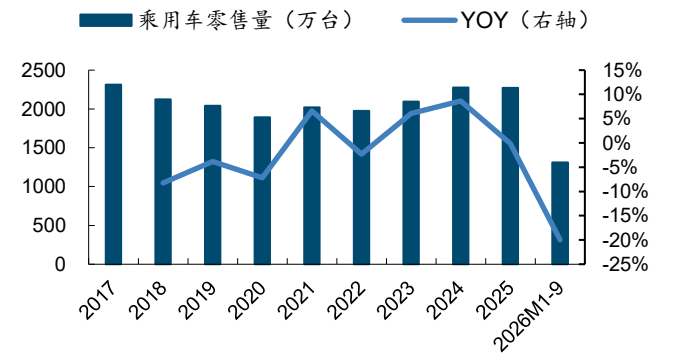
根据交强险数据，2026年9月全国乘用车市场零售162.8万辆，同比-26.1%，环比+7.3%；1-9月累计零售1312.0万辆，同比-20.0%。

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

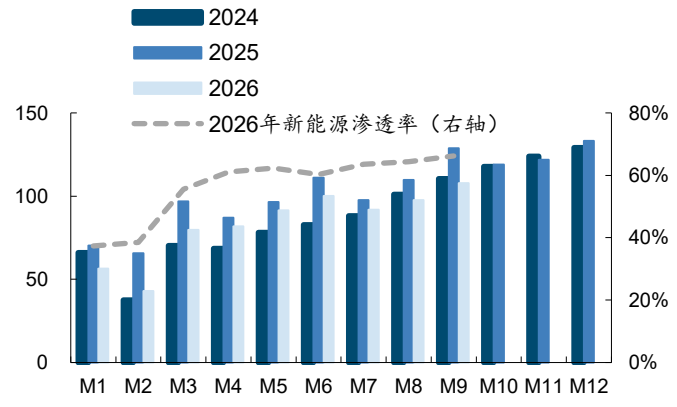
图表12：2017-2026乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

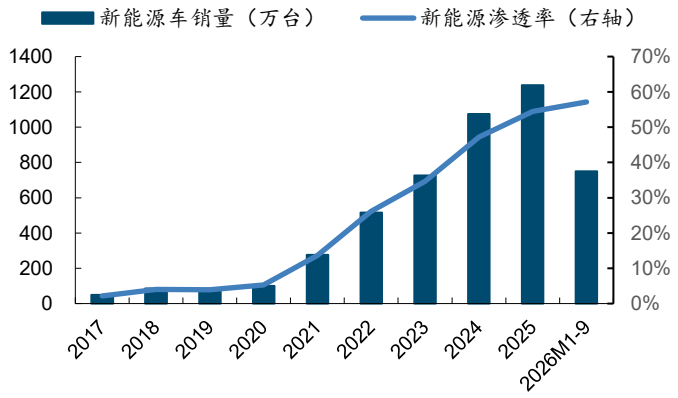
根据交强险数据，2026年9月新能源乘用车零售107.8万辆，同比-16.3%，环比+10.4%；1-9月累计零售749.8万辆，同比-13.1%。2026年9月新能源零售渗透率66.2%，同比+7.8pct，环比+1.9pct；1-9月新能源零售渗透率57.1%，同比+4.5pct。

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

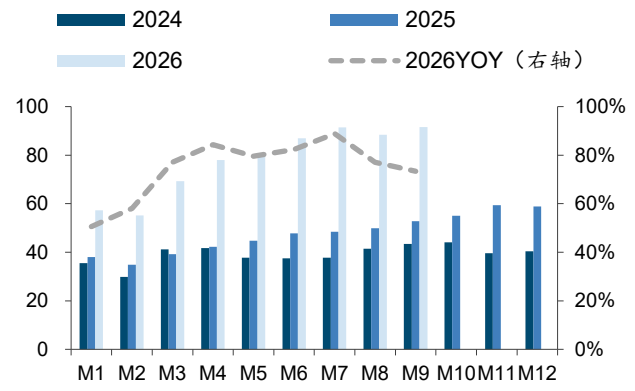
图表14：2017-2026新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率



来源：交强险，国金证券研究所

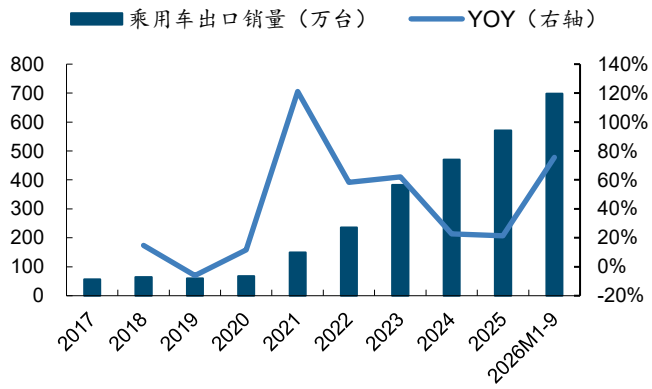
根据乘联会数据，2026 年 9 月乘用车出口（含整车与 CKD）91.5 万辆，同比+73.3%，环比+3.5%；1-9 月乘用车累计出口 698.3 万辆，同比+75.5%。

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

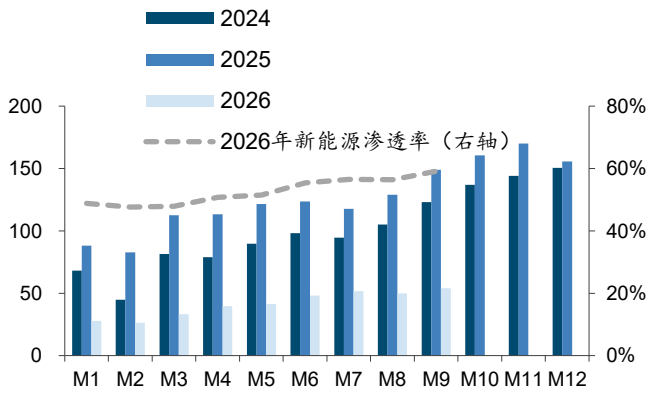
图表16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

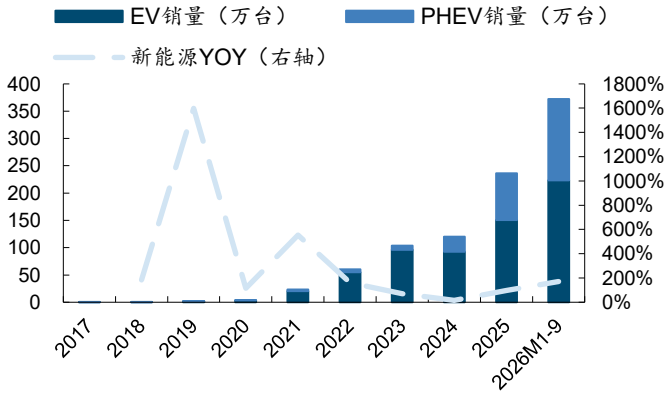
根据乘联会数据，2026 年 9 月新能源车出口 54.1 万辆，同比+162.3%，环比+8.5%；1-9 月新能源车累计出口 372.1 万辆，同比+120.8%。2026 年 9 月新能源出口占出口总量的 59.1%，同比+20.1pct，环比+2.7pct；1-9 月新能源出口占出口总量的 53.3%，同比+13.5pct。

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

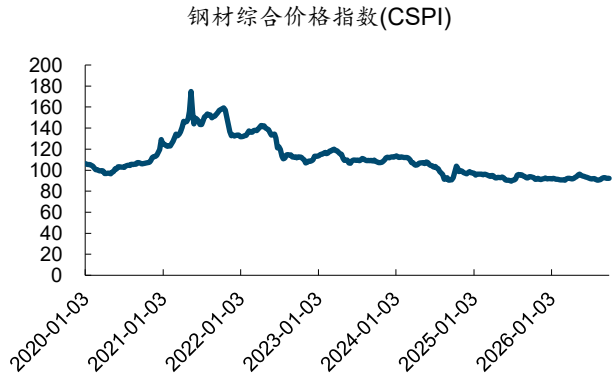
图表18：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

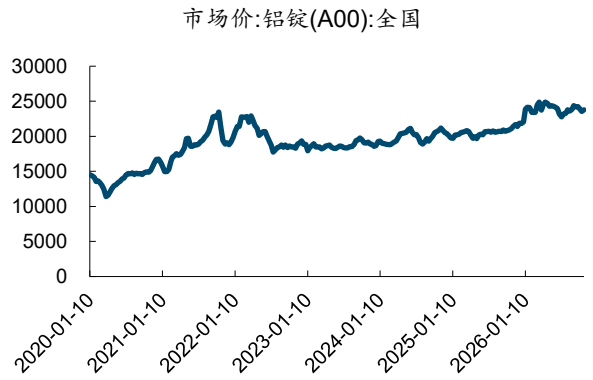
2.3 原材料价格跟踪

图表19：钢材价格指数（1994 年 4 月=100）



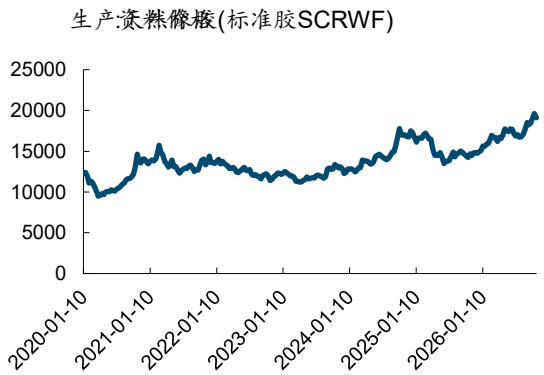
来源：iFind，国金证券研究所

图表20：铝锭价格（元/吨）



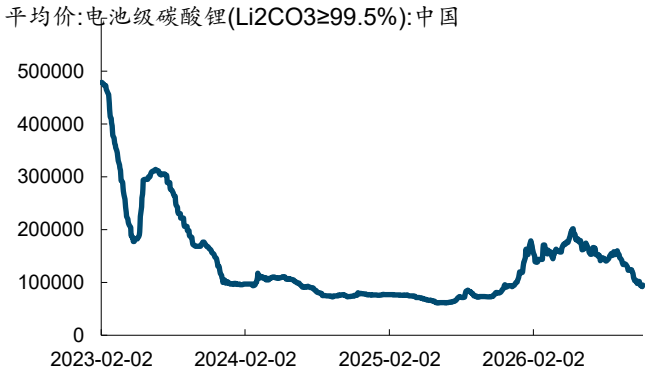
来源：iFind，国金证券研究所

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

【日本计划认证无方向盘的 L4 级自动驾驶汽车】11 月 3 日，据日经亚洲报道，日本政府考虑修订汽车安全认证标准，允许没有方向盘、制动踏板和加速踏板的自动驾驶汽车按照统一标准接受认证，以推动无人驾驶出租车等新型汽车实现量产。新规将涵盖两类车型：一类是能在特定条件下自主行驶的 L4 级自动驾驶汽车，另一类是无需人类驾驶员介入的 L5 级完全自动驾驶汽车。此前，日本政府一直采取单独认证的方式，对这类车型逐一进行安全审核。

【特斯拉无人驾驶网约车服务已在美国 8 个城市运营】11 月 3 日，特斯拉宣布，其无人驾驶网约车服务已上线美国得州沃斯堡。该服务目前已在美国得州、佛州和加州的 8 个城市运营。

【吉利新一代甲醇电混家轿 银河星耀 6 E-fuel 上市】11 月 3 日，吉利新一代甲醇电混技术正式发布，首款甲醇电混家轿银河星耀 6 E-fuel 同步上市，限时焕新价 7.68 万元起。新一代甲醇电混技术采用了五大行业新技术，打造支持甲醇、汽油、电能三能源兼容的混动系统，可实现近零下 40 摄氏度极寒天气一次点火，补能更加灵活耐久。银河星耀 6 E-fuel 兼顾经济性、续航与安全。该车 CLTC 纯电续航可达 230 公里，综合续航可达 1880 公里，馈电百公里醇耗 6.7 升，支持甲醇、汽油混加，实现快速补能。

【小鹏集团联合北大等高校团队发布 GroundingPI 预训练模型】11 月 4 日消息，小鹏集团联合北京大学等高校研究团队联合发布具身感知基座模型的研究成果 GroundingPI。官方表示，该研究提出"感知优先"的技术路线，以约 40 亿参数规模，在 34 项公开感知基准的综合评测中位列第一，并在机器人仿真任务中展现出更高的数据处理效率与更

强的场景泛化能力。

【五部门推动动力电池全生命周期管理】11 月 4 日，国家发展改革委等五部门印发《实施全面节约战略行动方案》。其中提到，大力推动"新三样"等固体废弃物回收利用，构建新能源汽车动力电池全生命周期管理体系，完善风电、光伏设备退役报废管理规定。

【工信部就动力电池数字身份证管理规定征求意见】11 月 5 日，工业和信息化部节能与综合利用司发布新能源汽车动力电池数字身份证管理暂行规定征求意见稿，向社会公开征求意见，反馈截止时间为 12 月 6 日。意见稿共 20 条，为此前六部门回收管理办法中提出的数字身份证管理制度给出了可执行的细则。

【小米人形机器人完成八小时产线作业】11 月 5 日，小米在社交平台发布视频，展示其全尺寸人形机器人在小米汽车工厂的中控台侧盖分拣工位完成整整八小时作业，负责将侧盖从料箱取出、搬运并放入货架卡槽，全程画面标注自主运行与一百倍速播放。小米介绍，该机器人覆盖了这一工位全天的生产需求，作业中可自主检测并纠正异常，并与产线控制系统协同。这是小米今年公开推进的第三个里程碑：三月，人形机器人以实习生身份进入北京汽车工厂安装自攻螺钉，三小时内成功率约为百分之九十，满足该工位七十六秒的节拍；到七月，成功率提升至约百分之九十八，并增加了两个难度更高的工位，其中就包括本次视频中的侧盖分拣岗位。

【丰田设立机器人部门】11 月 5 日，丰田汽车宣布新一轮组织架构调整，正式设立专门的机器人部门"Toyota Robotics"，将机器人业务定位为与电动化并列的核心战略板块。新部门为公司直辖区组织，自 2027 年 1 月起正式运行，由执行役员兼首席生产官志贺武文兼任负责人。

3.2 本月重点新车

图表23：2026 年 11 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
奇瑞汽车	捷途自由者 7	ICE	紧凑型 SUV	11.39-13.49	4651/4749	2800	11 月 4 日
比亚迪	第二代比亚迪海豹 07	EV	中大型轿车	14.99-17.29	5080	2960	11 月 5 日
比亚迪	第二代比亚迪海豹 07	PHEV	中大型轿车	13.99-14.99	5080	2960	11 月 5 日
吉利汽车	2027 款领克 08 EM-P	PHEV	中型 SUV	17.18-19.88	4813	2842	11 月 5 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