国元证券 GUOYUAN SECURITIES

汽车与汽车零部件行业

周报、月报

2026 年 11 月 10 日

政策支持电池回收，智能科技赋能发展

——汽车行业周报

推荐|维持

报告要点：

新能源批售同比上行

乘用车：10 月 1—31 日，全国乘用车市场零售 169.30 万辆，同比下降 25%，较上月同期增长 5%；年初至今累计零售 1502.70 万辆，同比下降 22%。同期厂商批发 263.50 万辆，同比下降 10%，较上月同期增长 3%；累计批发 2237.20 万辆，同比下降 6%。10 月 26—31 日日均零售 91300 辆，日均批发 208513 辆。

新能源：10 月 1—31 日，新能源乘用车零售 114.80 万辆，同比下降 10%，较上月同期增长 6%；年初至今累计零售 890.70 万辆，同比下降 12%。同期新能源厂商批发 180.70 万辆，同比增长 12%，较上月同期增长 8%；累计批发 1325.60 万辆，同比增长 10%。新能源零售、批发渗透率分别为 67.80%、68.60%。

五部门发文支持电池回收

11 月 4 日，国家发展改革委等五部门公开《实施全面节约战略行动方案》，提出大力推动新能源汽车、锂电池、光伏产品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，并加快建设废弃物循环利用体系、完善废旧物资回收网络。5 日，工信部发布《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）》公开征求意见，旨在落实动力电池回收利用相关制度，强化动力电池全链条监督管理，提升回收利用能力和管理水平。

从自动驾驶到具身智能物理 AI，智能科技持续赋能汽车产业

自动驾驶方面，11 月 3 日，广东省发展改革委提出加力支持智能网联汽车发展，推动整车企业依规争取 L3 级自动驾驶车型准入和上路通行试点，有序开展大湾区智能驾驶测试和商业化运营；同日，日本国土交通省计划从 2026 年 12 月起，对不设方向盘和制动踏板的 L4 及 L5 级自动驾驶汽车实施一揽子批量认证，推动无人驾驶出租车等服务车辆的量产与应用。具身智能与物理 AI 层面，11 月 2 日，亿咖通科技在伦敦宣布与 Arm 签署非约束性合作备忘录，共同探索面向出行及跨行业场景的下一代高性能 AI 计算平台。3 日小米披露其机器人在汽车工厂中控台侧盖板排序工站首次挑战 8 小时作业任务，并实现作业过程异常自主纠偏与产线系统级协同，初步完成产线级作业能力验证。4 日，小鹏集团宣布联合北京大学等高校研究团队发布具身感知基座模型 GroundingPI。从政策到产业，智能科技持续赋能行业发展。

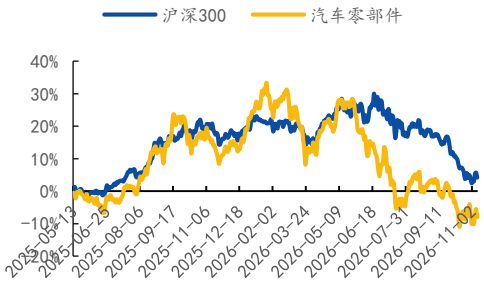
投资建议

关注自动驾驶应用进展及汽车科技持续向前；关注电池回收产业链机会。

风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度不及预期风险，出海不及预期风险，行业竞争加剧风险，新兴科技及商业模式发展及落地不及预期等。

过去一年市场行情



资料来源：同花顺 iFind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车行业周报：自动驾驶有序推进，商用车电动化持续》2026.11.03

《国元证券行业研究-汽车行业周报：新能源出海仍强，物理 AI 持续向前》2026.10.26

报告作者

分析师　刘乐
执业证书编号　S0020524070001
电话　021-51097188
邮箱　liule@gyzq.com.cn

分析师　陈烨尧
执业证书编号　S0020524080001
电话　021-51097188
邮箱　chenyeyao@gyzq.com.cn

目录

1. 本周行情回顾（2026.11.02-11.06） 3
2. 本周数据跟踪（2026.11.02-11.06） 5
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪 5
2.2 重点新能源车企月度销量跟踪 6
3. 本周行业要闻（2026.11.02-11.06） 6
3.1 国内政策动态 6
3.2 国内新闻动态 7
3.3 海外政策动态 8
3.4 海外新闻动态 9
4. 国元汽车主要关注标的公告（2026.11.02-11.06） 10
5. 风险提示 10

图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅排名 3
图 2：汽车板块三年内 PE-TTM Bands 4
图 3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况 5
图 4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况 5

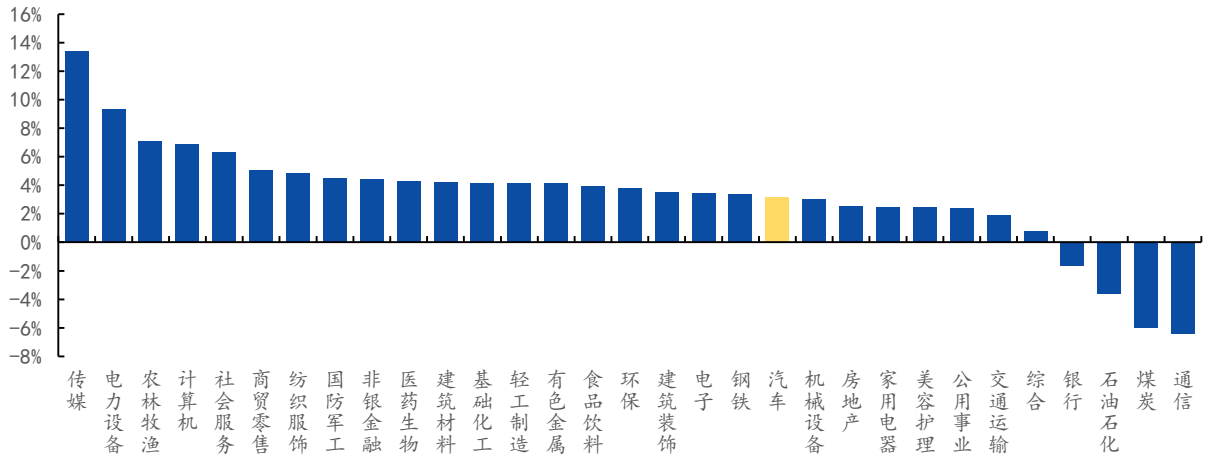
表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅 3
表 2：子板块周涨跌幅领先及落后个股（乘用车、商用车、汽车零部件） 4
表 3：主要新能源车企 2026 年 10 月销量情况（单位：辆） 6

1. 本周行情回顾（2026.11.02-11.06）

本周汽车板块上涨，跑赢沪深 300 指数。11 月 6 日沪深 300 指数收报 4054.28 点，较 10 月 30 日上涨 1.73%；申万一级汽车指数收报 5918.56 点，上涨 3.15%，跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 20 位。乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他子板块分别上涨 3.94%、4.58%、2.72%、4.61%和 6.84%。

个股方面：乘用车板块赛力斯（+7.40%）、广汽集团（+6.20%）、北汽蓝谷（+4.73%）表现靠前，长城汽车（+0.14%）、长安汽车（+2.28%）、上汽集团（+2.35%）居后；商用车板块江铃汽车（+7.17%）领涨，福田汽车（+0.41%）表现相对靠后；汽车零部件板块美晨科技（+22.61%）、恒帅股份（+19.26%）、海安集团（+18.79%）涨幅靠前。

图 1：申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅

板块名称	本周申万二级板块涨跌幅	年初至今申万二级板块涨跌幅
汽车零部件	2.72%	-19.39%
汽车服务	4.61%	-12.65%
摩托车及其他	6.84%	-11.10%
乘用车	3.94%	-23.29%
商用车	4.58%	-17.89%

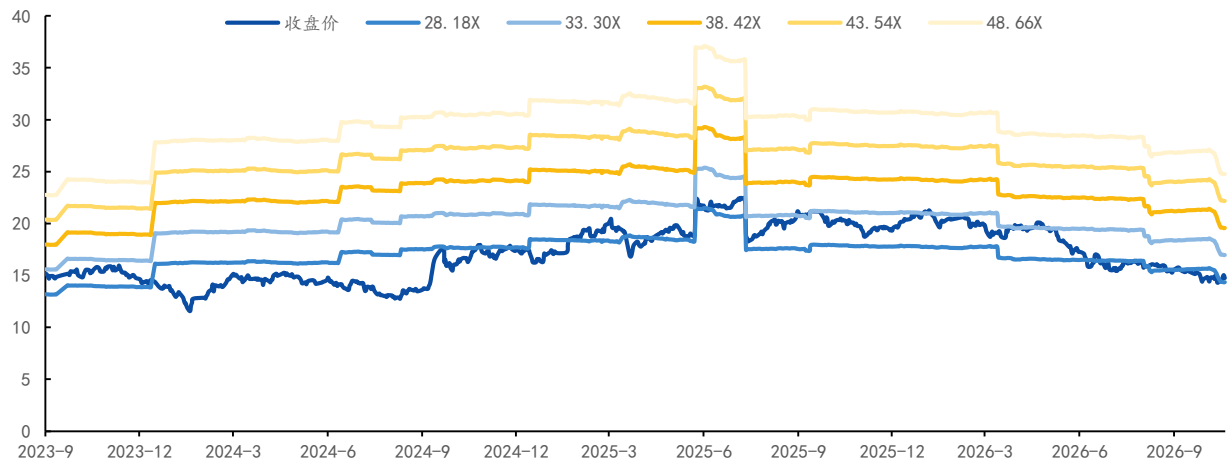
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 2：子板块周涨跌幅领先及落后个股（乘用车、商用车、汽车零部件）

子板块	证券代码	证券简称	周股价表现前三	子板块	证券代码	证券简称	周股价表现前六
乘用车	601127. SH	赛力斯	+7. 40%	汽车零部件	300237. SZ	美晨科技	+22. 61%
	601238. SH	广汽集团	+6. 20%		300969. SZ	恒帅股份	+19. 26%
	600733. SH	北汽蓝谷	+4. 73%		001233. SZ	海安集团	+18. 79%
商用车	000550. SZ	江铃汽车	+7. 17%		301000. SZ	肇民科技	+16. 70%
	600066. SH	宇通客车	+6. 80%		600960. SH	渤海汽车	+15. 28%
	000957. SZ	中通客车	+6. 08%		002488. SZ	金固股份	+13. 14%
子板块	**证券代码**	**证券简称**	**周股价表现后三**	**子板块**	**证券代码**	**证券简称**	**周股价表现后六**
乘用车	601633. SH	长城汽车	+0. 14%	汽车零部件	603089. SH	正裕工业	-12. 96%
	000625. SZ	长安汽车	+2. 28%		300611. SZ	美力科技	-12. 61%
	600104. SH	上汽集团	+2. 35%		920220. BJ	朗信电气	-12. 34%
商用车	600166. SH	福田汽车	+0. 41%		603730. SH	岱美股份	-12. 20%
	600303. SH	曙光股份	+1. 15%		301119. SZ	正强股份	-10. 95%
	000800. SZ	一汽解放	+1. 45%		002536. SZ	飞龙股份	-9. 05%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

图 2：汽车板块三年内 PE-TTM Bands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

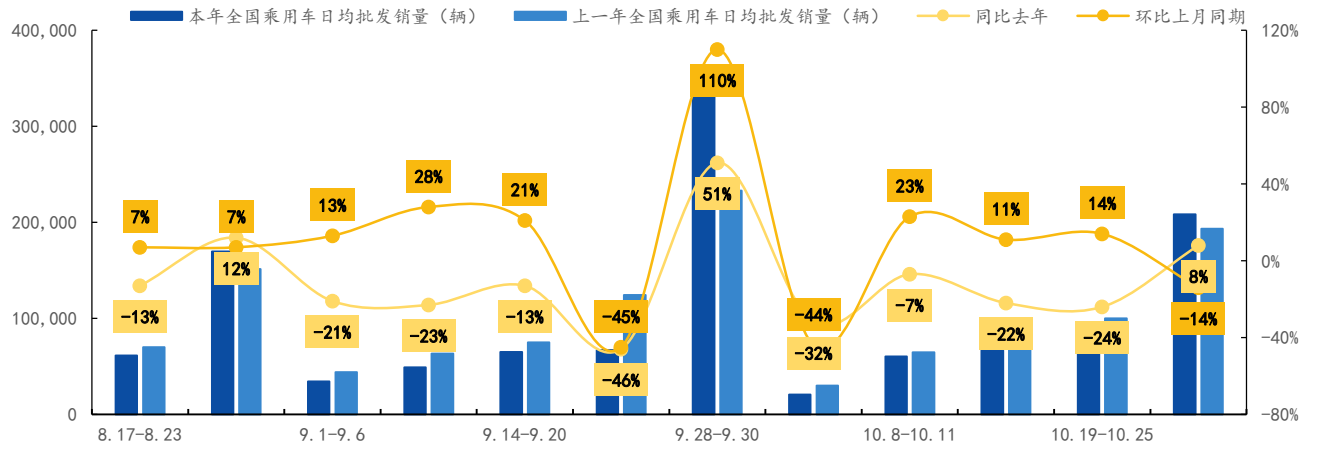
2. 本周数据跟踪（2026.11.02-11.06）

2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车：10 月 1—31 日，全国乘用车市场零售 169.30 万辆，同比下降 25%，较上月同期增长 5%；年初至今累计零售 1502.70 万辆，同比下降 22%。同期厂商批发 263.50 万辆，同比下降 10%，较上月同期增长 3%；累计批发 2237.20 万辆，同比下降 6%。10 月 26—31 日日均零售 91300 辆，日均批发 208513 辆。

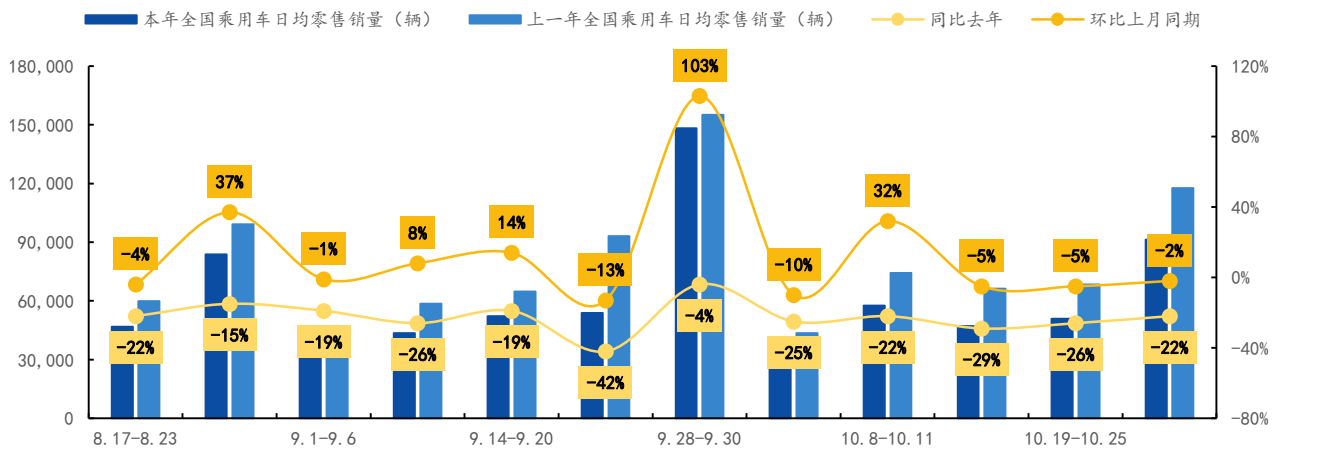
新能源：10 月 1—31 日，新能源乘用车零售 114.80 万辆，同比下降 10%，较上月同期增长 6%；年初至今累计零售 890.70 万辆，同比下降 12%。同期新能源厂商批发 180.70 万辆，同比增长 12%，较上月同期增长 8%；累计批发 1325.60 万辆，同比增长 10%。新能源零售、批发渗透率分别为 67.80%、68.60%。

图 3：我国乘用车市场周度日均批发量及同环比变化情况



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

图 4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

2.2 重点新能源车企月度销量跟踪

当月销量方面：10 月 13 家已披露新能源销量的车企中，10 家环比增长、9 家同比增长。比亚迪、上汽、吉利分别销售 49.02 万、25.86 万、21.50 万辆；零跑 10.61 万辆，同比增长 50.99%，增幅居前。北汽蓝谷环比增长 34.98%，蔚来、理想和赛力斯环比下降。

累计销量方面：1 至 10 月，13 家车企中 7 家同比增长。比亚迪累计 362.17 万辆，同比下降 2.16%；上汽、吉利分别累计 164.69 万、154.14 万辆，同比增长 27.72%、14.54%。零跑累计 77.27 万辆，同比增长 65.88%；奇瑞、蔚来分别增长 43.21%、38.46%，车企表现分化。

表 3：主要新能源车企 2026 年 10 月销量情况（单位：辆）

车企	10 月销量	同比	环比	1—10 月累计	累计同比
比亚迪	490,168	10.97%	5.74%	3,621,744	-2.16%
上汽集团	258,610	25.12%	14.95%	1,646,930	27.72%
吉利汽车	214,996	20.86%	12.64%	1,541,360	14.54%
奇瑞集团	140,893	27.68%	5.69%	999,417	43.21%
长安汽车	140,576	17.97%	17.36%	849,832	-2.17%
零跑汽车	106,127	50.99%	0.45%	772,666	65.88%
小鹏集团	50,237	19.57%	21.77%	334,604	-5.80%
长城汽车	49,499	7.25%	17.91%	311,466	-4.05%
蔚来公司	34,246	-15.23%	-8.45%	334,547	38.46%
北汽蓝谷	32,502	6.42%	34.98%	195,878	37.90%
理想汽车	29,025	-8.63%	-8.78%	322,461	-1.96%
赛力斯	24,921	-51.57%	-14.86%	281,442	-20.96%
岚图汽车	13,030	-24.32%	0.04%	128,511	12.52%

资料来源：Mysteel，国元证券研究所

3. 本周行业要闻（2026.11.02-11.06）

3.1 国内政策动态

1）广东扩大消费实施方案支持 L3 级自动驾驶准入与上路通行试点（11.03）

11 月 3 日，广东省发展改革委公开《广东省扩大消费实施方案》，提出加力支持智能网联汽车发展，推动整车企业依规争取 L3 级自动驾驶车型准入和上路通行试点，有序开展大湾区智能驾驶测试和商业化运营。方案同时提出深入开展汽车流通消费改革试点，优化调整超大特大城市重点区域外地号牌汽车限行政策，引导广州、深圳进一步优化小客车指标管理。

2）五部门发布全面节约战略行动方案，推进动力电池全生命周期管理（11.04）

11 月 4 日，国家发展改革委等五部门公开《实施全面节约战略行动方案》，对资源节约集约利用作出部署。方案提出大力推动新能源汽车、锂电池、光伏产品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，并加快建设废弃物循环利用体系、完善废旧物资回收网络。政策将动力电池纳入资源循环利用的重要环节，推动回收、加工和再利用衔接，为汽车电动化发展配套资源管理与回收体系。

3）工信部就新能源汽车动力电池数字身份证管理规定公开征求意见（11.06）

11 月 5 日，工业和信息化部就《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）》公开征求意见，反馈截止日期为 12 月 6 日。文件旨在落实动力电池回收利用相关制度，强化动力电池全链条监督管理，提升回收利用能力和管理水平。动力电池数字身份证制度与回收利用体系建设相衔接，推动电池管理向全链条覆盖延伸。目前文件仍处于征求意见阶段，最终管理要求和实施安排以正式发布文件为准。

3.2 国内新闻动态

1）小米人形机器人在汽车工厂首次挑战 8 小时作业任务（11.03）

11 月 3 日，小米在世界互联网大会乌镇峰会披露人形机器人进厂应用新进展。公司表示，机器人在汽车工厂中控台侧盖板排序工站首次挑战 8 小时作业任务，满足该工站全天生产需求，并实现作业过程异常自主纠偏与产线系统级协同，初步完成产线级作业能力验证。此前机器人已在自攻螺母上件等工站开展测试。

2）蔚来累计换电突破 1.3 亿次，新增 1000 万次用时 88 天（11.03）

11 月 3 日，蔚来宣布累计换电服务突破 1.3 亿次，从 1.2 亿次增至 1.3 亿次用时 88 天，期间日均换电单量超过 11 万次。公司披露，截至当日全国累计布局充换电站 9792 座，其中换电站 4236 座、充电站 5556 座，充电桩 32261 根；已贯通 92 条加电风景线，计划年内增至 100 条。随着蔚来、乐道和 firefly 萤火虫用户共同使用换电网络，累计服务量继续提升，补能网络的覆盖与运营利用水平成为后续观察重点。

3）东风奕派 M8 天元激光版上市，限时补贴价 15.98 万元起（11.03）

11 月 3 日，东风奕派 M8 天元激光版正式上市，推出 600Pro、600Max 两款车型，指导价分别为 17.98 万元、18.58 万元，限时补贴价 15.98 万元起。新车搭载东风自研天元智驾与天元座舱，以地平线征程 6M 域控平台为基础，配合禾赛激光雷达等感知硬件。动力方面采用宁德时代电芯、800V 高压平台，CLTC 纯电续航 600 公里。

4）吉利发布新一代甲醇电混技术，银河星耀 6 E-fuel 同步上市（11.04）

11 月 3 日晚，吉利发布新一代甲醇电混技术，同日搭载该技术的银河星耀 6 E-fuel 上市，售价 7.68 万元起。公司介绍，新系统兼容甲醇、汽油和电能，研发重点覆盖低温启动、耐醇材料与动力管理，支持甲醇和汽油以任意比例混合加注，并共用加注口。公司还升级涉醇部件材料及工艺，引入星睿 AI 云动力 2.0 开展醇电决策、热管理和动力健康管理。甲醇电混产品进入家用轿车市场，为多能源动力路线提供了新的量产应用载体。

5）小鹏 MONA L05 举行首批车主交付仪式，首月交付目标突破万辆（11.04）

11 月 4 日，小鹏 MONA L05 在集团总部举行首批车主交付仪式，何小鹏现场交车。公司介绍，该车于 10 月 29 日上市，首批 5000 台准现车开售后售罄，11 月开启规模交付，预计首月交付突破万辆。新车采用独立产线，与 MONA L03 等车型的生产交付互不影响。

6）小鹏联合高校发布 GroundingPI 具身感知基座模型（11.05）

11 月 4 日，小鹏集团宣布联合北京大学、香港大学等高校研究团队发布具身感知基座模型 GroundingPI。按公司披露，该模型以约 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，综合得分 73.68；报道列示的 GPT-6 Astra 得分为 71.54。

7）智己 LS8 NEO 纯电版上市，权益价 23.98 万元起（11.05）

11 月 5 日晚，智己 LS8 NEO 纯电版正式上市，推出 93 Max+、103 Max+两款配置，上市权益价分别为 23.98 万元、25.98 万元。新车为智己 NEXT·2028 战略首款车型，全系标配宁德时代电池与全线控灵蜥底盘，提供 93 千瓦时、103 千瓦时两种电池方案，并搭载 800V 高压平台。产品引入全新 NEO 三电架构及 Momenta 辅助驾驶方案，进一步完善智己中高端纯电 SUV 布局，竞争重点延伸至底盘控制、补能效率和智能化体验。

3.3 海外政策动态

1）日本拟统一认证无方向盘 L4 及 L5 级自动驾驶汽车（11.04）

11 月 3 日消息，日本国土交通省计划制定统一安全标准，拟从 2026 年 12 月起，对不设方向盘和制动踏板的 L4 及 L5 级自动驾驶汽车实施批量认证，推动无人驾驶出租车等车辆量产。此前相关车型采取逐一安全审核方式；新标准拟覆盖特定条件下自主行驶的 L4 车型和无需人类驾驶员介入的 L5 车型。目前相关调整仍处于拟议阶段。

2）欧洲议会环境委员会支持放宽 2035 年汽车减排目标，尚待后续立法程序（11.05）

11 月 4 日，欧洲议会环境委员会投票支持放宽 2035 年新车与厢式货车减排要求，拟将新车减排目标由 100%调整为 87.50%，并允许使用欧盟低碳钢材获得额外抵扣。该立场比欧盟委员会此前提出的 90%减排方案更宽松，为多动力路线保留空间。相关方案仍需欧洲议会全体会议批准，并与成员国代表谈判后才能成为法律。政策调整将影响欧洲车企电动化路径及当地新能源竞争环境。

3.4 海外新闻动态

1)亿咖通与 Arm 签署非约束性备忘录,探索下一代物理 AI 计算平台(11.03)

11 月 2 日，亿咖通科技在伦敦宣布与 Arm 签署非约束性合作备忘录，拟共同探索面向出行及跨行业场景的下一代高性能 AI 计算平台。合作框架涉及系统架构定义、性能调优、软件适配、功能安全、工具链和网络安全验证。双方此前已通过芯擎科技开展合作，7 纳米龍鹰一号已量产，5 纳米龍鹰二号仍在开发。

2）特斯拉 Robotaxi 服务扩展至美国得州沃斯堡（11.03）

11 月 3 日，特斯拉超级智能官方微博宣布，Robotaxi 服务已在美国得州沃斯堡上线。据 IT 之家同日报道，乘车服务自美国中部时间 11 月 2 日 6 时开放，沃斯堡车辆不配备车内安全员。旧金山湾区服务仍配人工安全驾驶员，运营安排与沃斯堡等无车内安全员城市不同。

3)比亚迪 C12 DUO 纯电客车在英国发布,计划 2027 年春投入服务(11.03)

11 月 3 日，比亚迪在英国伯明翰欧洲客车展发布 C12 DUO 纯电客车，拓展英国长途客运产品布局。新车长约 12.30 米，最多可容纳 57 名乘客，设有专用轮椅区域。产品已开放订购，计划于 2027 年春季投入服务。

4）沃尔沃 8 至 10 月全球销量下降 16%，纯电销量增长 27%（11.04）

11 月 4 日，沃尔沃汽车公布 8 至 10 月滚动三个月全球销量 141656 辆，同比下降 16%。其中纯电车型销量同比增长 27%，占总量约 34%；插混车型占比 20%，两者合计占比约 55%。公司表示，中国市场本土竞争对手带来的压力增加，宏观经济环境走弱持续抑制需求；美国消费者信心低迷，叠加电动车与插混车型补贴激励取消，对购车需求形成冲击。

5）宝马第三季度营收下降 5.8%，年内再次下调盈利指引（11.05）

11 月 4 日,宝马集团发布第三季度业绩,汽车交付 551075 辆,同比下降 6.30%；营业收入 304.52 亿欧元，同比下降 5.80%，息税前利润 15.89 亿欧元，同比下降 29.70%。公司年内第二次下调 2026 年业绩指引。

4. 国元汽车主要关注标的公告（2026.11.02-11.06）

1）比亚迪：10 月新能源汽车销量 49.02 万辆，出口 17.02 万辆

公司披露 10 月新能源汽车销量 490168 辆，1 至 10 月累计销量 3621744 辆，同比下降 2.16%；当月新能源汽车出口 170194 辆。公告为未经审计的产销快报，相关数据可能调整，最终以公司正式披露为准。

2）宇通客车：10 月客车销量 2956 辆，中型客车同比增长 5.89%

公司 10 月销售客车 2956 辆，同比下降 2.76%，1 至 10 月累计销售 33885 辆，同比下降 7.41%。分车型看，当月大型、中型、轻型客车分别销售 1386 辆、1024 辆、546 辆，同比分别下降 7.29%、增长 5.89%、下降 5.54%；累计轻型客车销量 7217 辆，同比增长 9%。不同车型销售表现分化，快报数据最终以定期报告为准。

3）均胜电子：拟回购 1.5 亿至 3 亿元 A 股并全部注销

公司董事会审议通过新的股份回购方案，拟以自有及自筹资金回购 1.50 亿至 3 亿元 A 股，价格不超过 30 元/股，回购股份全部注销并减少注册资本。按价格上限测算，预计回购 500 万至 1000 万股，约占总股本 0.32%至 0.64%。方案尚需股东会审议，实施期限为自股东会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。

4）长安汽车：10 月新能源汽车销量 14.06 万辆，同比增长 17.97%

公司披露 10 月整车销量 233239 辆，同比下降 16.23%，其中海外销量 102476 辆；新能源汽车销量 140576 辆，同比增长 17.97%。1 至 10 月累计整车销量 1925905 辆，同比下降 18.88%，累计新能源汽车销量 849832 辆，同比下降 2.17%。新能源单月增速与整车整体表现分化，海外业务继续贡献销量；快报包括下属合营及联营企业，最终以定期报告为准。

5）恒帅股份：ADAS 主动感知清洗产品获得部分客户批量业务定点

公司在投资者关系活动中披露，ADAS 主动感知清洗产品已获得部分客户批量业务定点，国内外市场客户拓展持续推进；美国工厂部分定点项目进入量产爬坡，泰国工厂一期已投产爬坡，订单需求较为充分。机器人业务仍处于客户开发与产品验证阶段，尚未形成规模化订单，短期内不会对经营业绩构成重大影响。

5. 风险提示

经济复苏不及预期风险，政策支持力度及汽车消费恢复不及预期风险，出口贸易政策与海外本土化进度不及预期风险，行业竞争加剧风险，智能化等新技术商业化落地不及预期风险。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029