

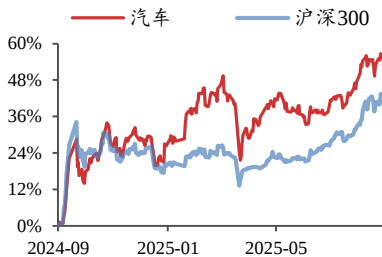
汽车

2025 年 09 月 14 日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增——行业周报》-2025.8.24

《三部委联合发文推动车辆运输车行业规范化——行业周报》-2025.8.17

《AEB——辅助驾驶的安全基座——行业周报》-2025.8.10

奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯，鸿蒙智行全新问界 M7 汽车 8 天小订突破 19 万台

邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

王镇涛（联系人）

wangzhentao@kysec.cn

证书编号：S0790124070021

● 行业重点新闻

(1) 港股年内最大车企 IPO：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯。(2) 尚界 H5 汽车小订突破 80000 台。尚界 H5 已于 8 月 25 日正式亮相，新车预售价为 16.98 万元起，是目前鸿蒙智行最便宜的车型。(3) Momenta、Uber 宣布明年在慕尼黑启动 L4 自动驾驶汽车测试。(4) 比亚迪：到 2028 年，面向欧洲的电动汽车将实现本地化生产。(5) 鸿蒙智行尊界 S800 汽车首月交付超 1000 辆。上险量数据显示，百万级豪车尊界 S800 交付首月零售销量为 1006 辆。尊界是华为与江淮汽车合作推出的鸿蒙智行定位最高的品牌，首款量产车尊界 S800 售价 70.8 万~101.8 万元，按照上险量数据计算，8 月销量预计给江淮汽车带来 7 亿~10 亿元的营收贡献。华为常务董事、终端 BG 董事长余承东 8 月 4 日宣布，尊界 S800 上市 67 天大定突破 10000 台。(6) 理想汽车 OTA8.0 开启推送：全球首个 VLA 司机大模型上车。此次更新包括 54 项新增功能，还对 26 项体验进行了优化。理想汽车此次更新的亮点之一是全球首个 VLA (Vision-Language-Action) 司机大模型的上车。(7) 今年 1 至 8 月，我国汽车产销量首次双超 2000 万辆。今年 1 至 8 月份，我国汽车产销量分别完成 2105.1 万辆和 2112.8 万辆，同比分别增长 12.7%和 12.6%。其中，新能源汽车产销量分别完成 962.5 万辆和 962 万辆，同比分别增长 37.3%和 36.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 45.5%。(8) 吉利旗下吉速物流第二艘自营汽车运输船交付，7000 车位。(9) 鸿蒙智行全新问界 M7 汽车 8 天小订突破 19 万台，预售价 28.8 万元起。(10) 工业和信息化部等八部门近日印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，主要目标为：2025 年，力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%

● 行情回顾

(1) 本周沪深 300 指数涨幅 0.56%，其中汽车板块涨幅 0.32%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 17 位。(2) 本周乘用车 II 指数跌幅 1.23%，江淮汽车、北汽蓝谷领涨。(3) 本周商用车指数跌幅 1.38%，中国汽研、福田汽车领涨。(4) 本周汽车零部件 II 指数涨幅 3.75%，众泰汽车、浙江荣泰领涨。

● 投资建议

(1) 乘用车：国产高端豪华乘用车市场需求超预期，并且竞争格局好，未来随着产品矩阵的拓展，业绩有望迎来放量，推荐：江淮汽车、赛力斯，受益标的：吉利汽车。

(2) 零部件：行业反内卷背景下，盈利能力有望拐点向上，叠加下游扩展，成长性依旧较高，推荐：德赛西威、浙江仙通，受益标的：科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团。

风险提示：乘用车行业需求不及预期；汽车行业竞争加剧；电动智能化转型不及预期；政策支持力度不及预期；原材料价格大幅波动风险。

目 录

1、行业重点新闻	3
2、板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘	4
3、本周乘用车、汽车零部件、商用车板块 PE 估值下降	6
4、上游重点数据跟踪	7
5、投资建议	8
6、风险提示	9

图表目录

图 1：本周汽车板块涨幅 1.46%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 17 位	4
图 2：A 股汽车板块本年度涨跌幅一级行业排名第 13 位	5
图 3：乘用车板块市盈率本周略下降	6
图 4：商用车板块市盈率本周略下降	7
图 5：汽车零部件板块市盈率略下降	7
图 6：钢材价格指数略有下降	7
图 7：铝锭价格略有上升（元/吨）	7
图 8：天然橡胶价格略有上升（元/吨）	8
图 9：浮法平板玻璃价格略有下降（元/吨）	8
图 10：聚丙烯价格略有下降（元/吨）	8
图 11：碳酸锂价格保持平稳（元/吨）	8
图 12：中国/东亚-北美西海岸集装箱运价指数略有上升	8
图 13：中国/东亚-北欧集装箱运价指数略有下降	8
表 1：本周乘用车板块小鹏汽车-W、江淮汽车领涨	5
表 2：本周商用车板块中国汽研、福田汽车领涨	5
表 3：本周汽车零部件板块众泰汽车、浙江荣泰领涨	6

1、行业重点新闻

港股年内最大车企 IPO：奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯。IT之家9月8日消息，据港交所官网9月7日文件，奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞”）正式通过香港联合交易所有限公司聆讯，有望将成为港交所年内最大车企 IPO。奇瑞汽车拟发行不超过698,922,800股境外上市普通股并在香港联合交易所上市。奇瑞汽车18名股东拟将所持合计2,015,999,074股境内未上市股份转为境外上市股份，并在香港联合交易所上市流通。奇瑞在2022年、2023年、2024年、2025年第一季度，分别实现营收926.18亿元、1632.05亿元、2698.97亿元、682.23亿元；分别实现净利润58.06亿元、104.44亿元、143.34亿元、47.26亿元。

“最便宜鸿蒙智行”尚界 H5 汽车小订突破 80000 台。IT之家9月9日消息，华为、上汽打造的鸿蒙智行“第五界”尚界首车——尚界 H5 已于8月25日正式亮相，新车预售价为16.98万元起，是目前鸿蒙智行最便宜的车型。尚界 H5 再“尚”新高，新车小订突破80000台。该车基于上汽荣威 ES39 车型开发，搭载华为智能座舱和智能辅助驾驶系统，采用上汽星云纯电平台打造。新车长宽高分别为4780/1910/1664mm，轴距达2840mm；配备192线激光雷达、4D毫米波雷达，搭载 HUAWEI ADS4 辅助驾驶系统，行车时可覆盖高速公路、城市道路、乡镇道路等全域场景。

Momenta、Uber 宣布明年在慕尼黑启动 L4 自动驾驶汽车测试。IT之家9月8日消息，国内汽车自动驾驶技术企业 Momenta 与全球网约车巨头 Uber 今日宣布，双方计划携手于明年启动在德国慕尼黑进行的 L4 自动驾驶汽车测试，最终目标是将 Uber 的 Robotaxi 自动驾驶出租车服务推广到欧洲多地市场。此次拟进行的 L4 测试将整合 Momenta 的 AI 自动驾驶技术堆栈和 Uber 全球网约车服务平台。而慕尼黑作为一座拥有深厚汽车历史文化、对技术创新包容开放的城市是启动 Uber 欧洲 Robotaxi 测试首站的绝佳地点。

比亚迪：到 2028 年，面向欧洲的电动汽车将实现本地化生产。IT之家9月8日消息，据路透社报道，比亚迪副总裁李柯在今天的慕尼黑车展上表示，公司计划三年内实现在欧洲本地生产电动车，短期内，插混车型将成为其欧洲市场销量主力。李柯表示：“我们正在让自己的生产更符合欧洲标准。”同时，比亚迪在匈牙利建设的工厂预计今年投产，并计划于2026年在土耳其开始生产。李柯表示，未来六个月，比亚迪将推出三到四款插混新车，并预计其很快将在欧洲销量上超过纯电动车型。“一两年内，我们的插混车型将在欧洲市场占据主导地位。”李柯还表示，比亚迪高端品牌仰望将于2027年在欧洲推出。

鸿蒙智行尊界 S800 汽车首月交付超 1000 辆。IT之家9月9日消息，上险量数据显示，百万级豪车尊界 S800 交付首月零售销量为1006辆。尊界是华为与江淮汽车合作推出的鸿蒙智行定位最高的品牌，首款量产车尊界 S800 售价70.8万~101.8万元，按照上险量数据计算，8月销量预计给江淮汽车带来7亿~10亿元的营收贡献。

理想汽车 OTA8.0 开启推送：全球首个 VLA 司机大模型上车。IT之家9月10日消息，理想汽车宣布，其最新的 OTA8.0 正式开启推送。此次更新包括54项新增功能，还对26项体验进行了优化。理想汽车此次更新的亮点之一是全球首个 VLA（Vision-Language-Action）司机大模型的上车。将为用户带来六大维度的提升，包括更精准的选路、更贴心的车速偏好、更舒适的加减速和转弯体验、在有盲区的路口通行更安心、更懂你的小理师傅以及更高的通行效率。

今年1至8月，我国汽车产销量首次双超2000万辆。IT之家9月11日消息，据央视新闻报道，记者从中国汽车工业协会获悉，今年1至8月份，我国汽车产销量首次双超2000万辆。今年1至8月份，我国汽车产销量分别完成2105.1万辆和2112.8万辆，同比分别增长12.7%和12.6%。其中，新能源汽车产销量分别完成962.5万辆和962万辆，同比分别增长37.3%和36.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.5%。在出口方面，1至8月份，汽车出口429.2万辆，同比增长13.7%。其中，新能源汽车出口153.2万辆，同比增长87.3%。

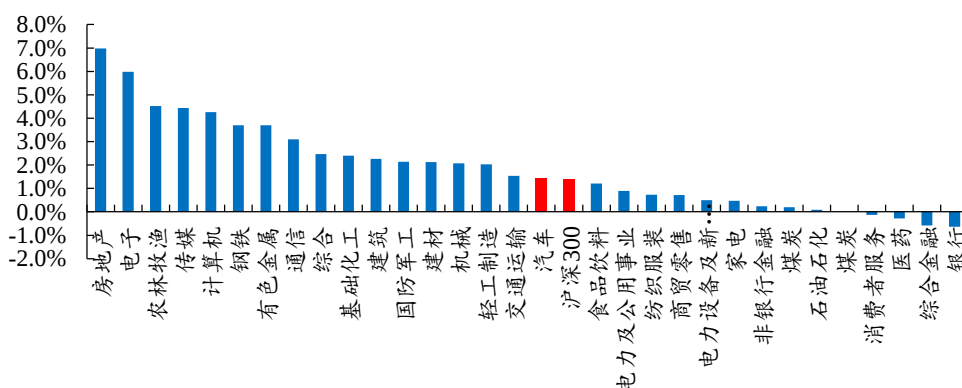
吉利旗下吉速物流第二艘自营汽车运输船交付，7000车位。IT之家9月12日消息，中集来福士在龙口基地于9月8日举行“Jisu Glory”号交付仪式。该船是中集集团旗下中集来福士为国际主流航运公司Zodiac Maritime建造的第10艘汽车运输船（PCTC），也是Zodiac Maritime PCTC系列项目的收官之作。中集来福士与Zodiac Maritime携手实现了10艘7000车双燃料滚装船的连续交付。

鸿蒙智行全新问界M7汽车8天小订突破19万台，预售价28.8万元起。IT之家9月12日消息，鸿蒙智行“幸福旗舰”全新问界M7已于9月5日开启预订，预售价28.8万起。据官方最新消息，这款新车8天小订突破19万台。全新问界M7的尺寸为5080×1999×1780mm，轴距3030mm，增加后排娱乐屏（吸顶屏）、7.3L压缩机冷暖箱、主驾零重力座椅等配置，配齐“冰箱彩电大沙发”。新车增程/纯电动力同步上新，全系配备宁德时代电池。

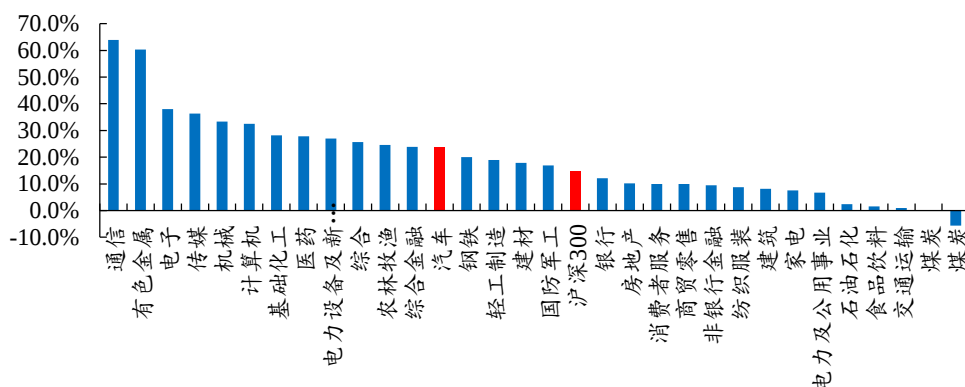
八部门：2025年力争实现汽车销量3230万辆左右，同比增长约3%。IT之家9月日消息，工业和信息化部等八部门近日印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026年）》，主要目标为：2025年，力争实现全年汽车销量3230万辆左右，同比增长约3%，其中新能源汽车销量1550万辆左右，同比增长约20%；汽车出口保持稳定增长；汽车制造业增加值同比增长6%左右。2026年，行业运行保持稳中向好发展态势，产业规模和质量效益进一步提升。方案提到加快新能源汽车全面市场化拓展。加力推进公共领域车辆全面电动化先行区试点，推动25个试点城市新增推广城市公交、出租、物流配送等领域新能源汽车70万辆以上。

2、板块市场表现：本周A股汽车板块跑赢大盘

图1：本周汽车板块涨幅1.46%，涨跌幅位居A股一级行业第17位



数据来源：iFind、开源证券研究所（本周是指2025年9月8日-9月12日，全文同）

图2：A股汽车板块本年度涨跌幅一级行业排名第13位


数据来源：iFind、开源证券研究所

表1：本周乘用车板块小鹏汽车-W、江淮汽车领涨

证券代码	公司名称	收盘价格	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
9868.HK	小鹏汽车-W	81.40	-	4.5%	-3.0%	74.5%
600418.SH	江淮汽车	54.50	-	3.8%	0.1%	45.3%
600733.SH	北汽蓝谷	8.72	-	3.4%	-1.4%	9.0%
1810.HK	小米集团-W	55.15	35.7	2.8%	4.4%	59.9%
000572.SZ	海马汽车	4.91	-	1.2%	5.6%	17.5%
9866.HK	蔚来-SW	48.12	-	0.6%	-4.9%	38.3%
2015.HK	理想汽车-W	93.30	23.1	0.2%	1.7%	-0.7%
000625.SZ	长安汽车	12.45	18.2	-0.1%	-1.0%	-4.6%
601238.SH	广汽集团	7.73	-	-1.2%	-1.5%	-17.0%
002594.SZ	比亚迪	105.91	22.9	-1.3%	-7.1%	13.7%
0175.HK	吉利汽车	18.44	11.5	-1.3%	-5.7%	24.4%
600104.SH	上汽集团	18.55	201.9	-2.5%	-1.3%	-10.2%
9863.HK	零跑汽车	60.95	-	-2.9%	-5.8%	87.3%
601633.SH	长城汽车	25.13	18.0	-3.6%	-2.8%	-2.6%
601127.SH	赛力斯	138.30	31.1	-5.6%	1.0%	4.5%

数据来源：iFind、开源证券研究所（注：蔚来-SW、理想汽车-W、小鹏汽车-W、小米集团-W、零跑汽车、吉利汽车收盘价币种为 HKD，其他公司收盘价币种为 CNY，单位量级均为元）

表2：本周商用车板块中国汽研、福田汽车领涨

证券代码	公司名称	收盘价格(元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600166.SH	福田汽车	2.83	50.55	3.3%	2.2%	12.7%
600375.SH	汉马科技	7.01	33.30	2.2%	4.2%	27.2%
603611.SH	诺力股份	24.45	13.48	2.0%	-8.9%	42.0%
301039.SZ	中集车辆	9.34	18.92	1.5%	2.6%	6.7%
000957.SZ	中通客车	11.51	20.75	0.6%	-0.1%	5.4%
000800.SZ	一汽解放	7.12	259.02	0.4%	-0.4%	-12.5%
600006.SH	东风股份	7.50	245.98	0.3%	-0.7%	1.8%
000868.SZ	安凯客车	5.77	277.57	0.0%	-1.7%	13.1%
300201.SZ	海伦哲	5.32	20.96	-0.2%	-3.4%	1.7%
600303.SH	曙光股份	3.71	-	-1.1%	0.0%	24.5%

证券代码	公司名称	收盘价格(元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
000550.SZ	江铃汽车	21.10	13.25	-1.2%	1.9%	-6.9%
600066.SH	宇通客车	28.9	14.61	-1.2%	6.5%	15.8%
600686.SH	金龙汽车	11.94	41.24	-1.3%	-4.6%	-14.6%
000951.SZ	中国重汽	17.29	13.28	-2.8%	-4.7%	4.2%
600609.SH	金杯汽车	4.89	22.26	-2.8%	-4.5%	-32.1%
000338.SZ	潍柴动力	14.35	11.22	-3.6%	-5.2%	7.1%

数据来源：iFind、开源证券研究所

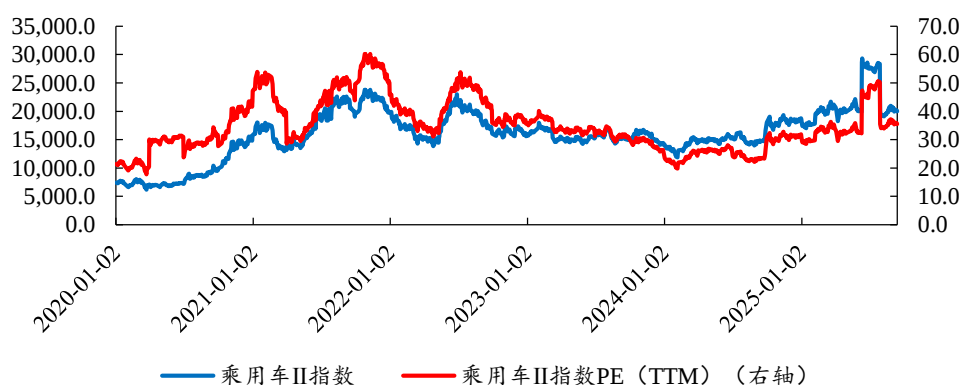
表3：本周汽车零部件板块众泰汽车、浙江荣泰领涨

证券代码	公司名称	收盘价格(元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
000980.SZ	众泰汽车	3.73	-	39.7%	45.1%	56.1%
603119.SH	浙江荣泰	97.80	140.78	22.5%	28.4%	338.9%
605255.SH	天普股份	76.00	329.77	21.0%	61.1%	508.0%
301397.SZ	溯联股份	47.92	62.48	19.6%	-0.1%	146.9%
603950.SH	长源东谷	34.61	37.51	18.4%	3.1%	98.3%
002516.SZ	旷达科技	6.68	58.30	17.2%	17.2%	34.1%
300680.SZ	隆盛科技	55.43	55.90	16.7%	28.5%	132.6%
603949.SH	雪龙集团	22.42	68.68	15.6%	19.3%	88.0%
603006.SH	联明股份	15.72	66.55	15.4%	19.4%	55.0%
000981.SZ	山子高科	2.77	-	15.4%	26.5%	38.5%

数据来源：iFind、开源证券研究所

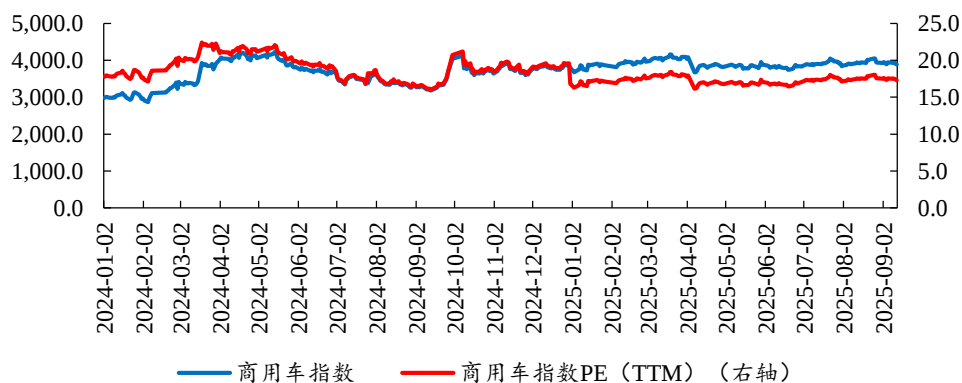
3、本周乘用车、汽车零部件、商用车板块 PE 估值下降

图3：乘用车板块市盈率本周略下降



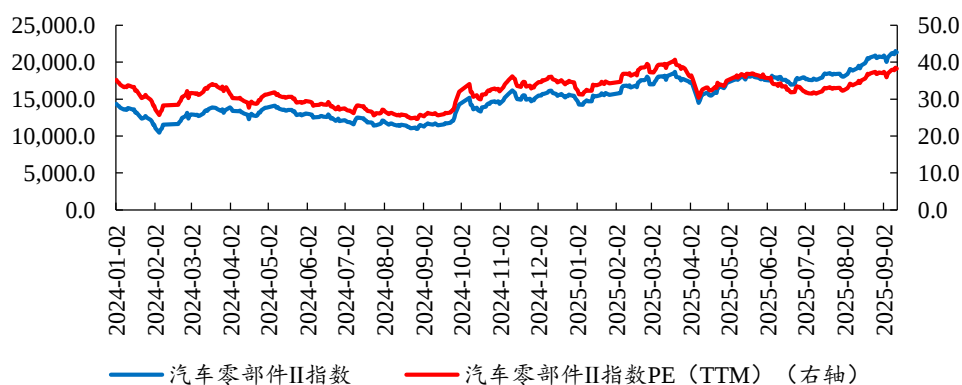
数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：商用车板块市盈率本周略下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

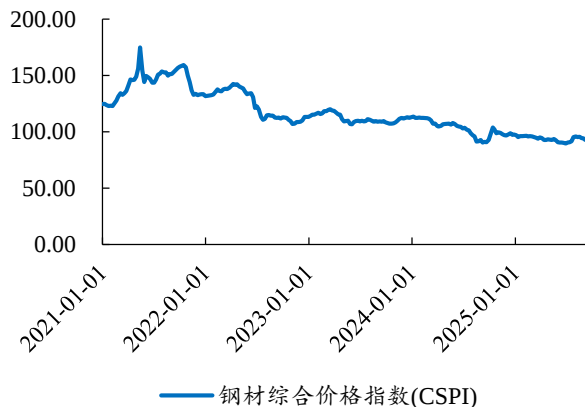
图5：汽车零部件板块市盈率略下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

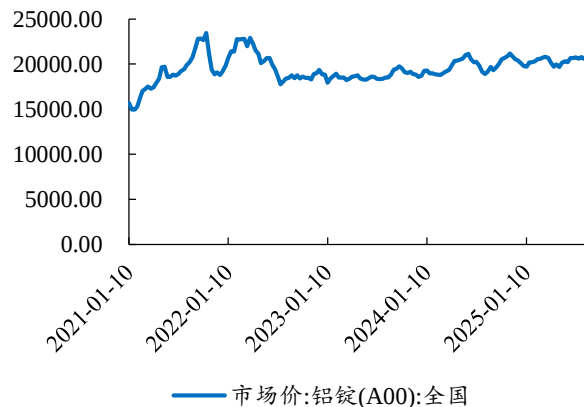
4、上游重点数据跟踪

图6：钢材价格指数略有下降



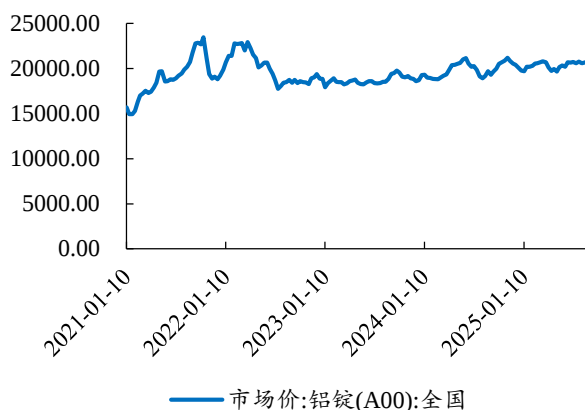
数据来源：iFind、开源证券研究所

图7：铝锭价格略有上升（元/吨）



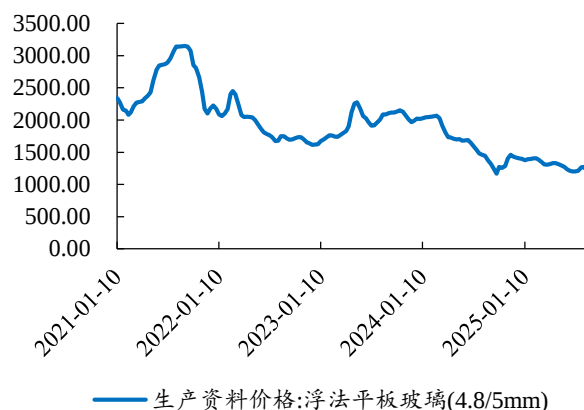
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：天然橡胶价格略有上升（元/吨）



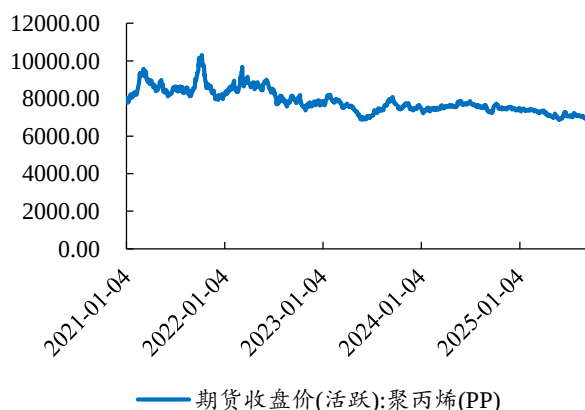
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：浮法平板玻璃价格略有下降（元/吨）



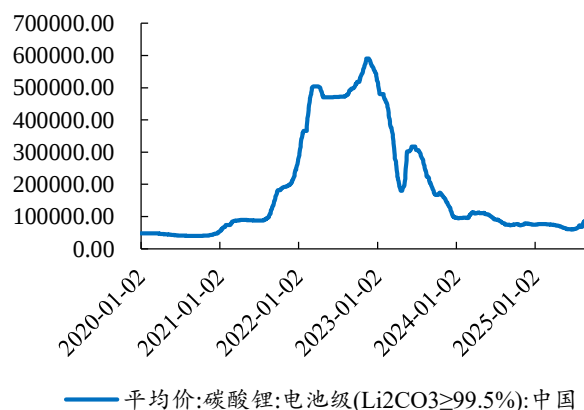
数据来源：iFind、开源证券研究所

图10：聚丙烯价格略有下降（元/吨）



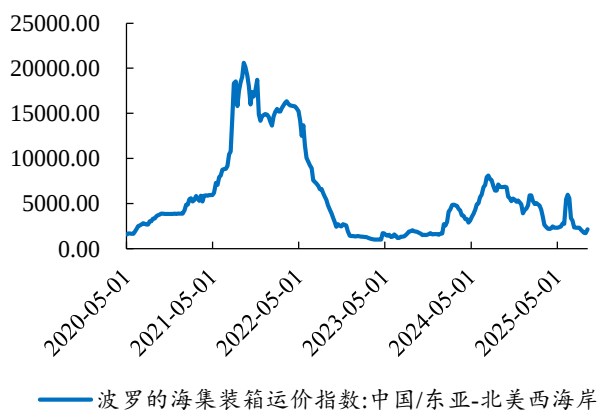
数据来源：iFind、开源证券研究所

图11：碳酸锂价格保持平稳（元/吨）



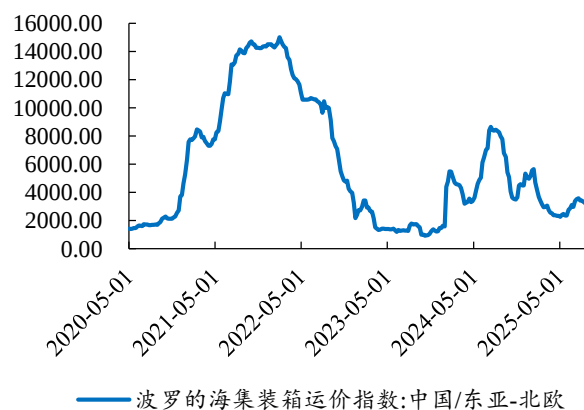
数据来源：iFind、开源证券研究所

图12：中国/东亚-北美西海岸集装箱运价指数略有上升



数据来源：iFind、开源证券研究所

图13：中国/东亚-北欧集装箱运价指数略有下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

5、投资建议

(1) 乘用车：国产高端豪华乘用车市场需求超预期，并且竞争格局好，未来随着产品矩阵的拓展，业绩有望迎来放量，推荐：江淮汽车、赛力斯，受益标的：吉利汽车。

(2) 零部件：行业反内卷背景下，盈利能力有望拐点向上，叠加下游扩展，成长性依旧较高，推荐：德赛西威、浙江仙通，受益标的：科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团。

6、风险提示

(1) **乘用车行业需求不及预期**：乘用车行业整体需求会影响车企的销量，对车企规模效应的发挥、进而对业绩都会造成影响。

(2) **汽车行业竞争加剧**：随着智能车市场的扩大，越来越多的整车厂进入，部分汽车品牌通过加大优惠力度获取市场份额，车企竞争带来的持续降本需求可能导致产品的安全可靠性问题。

(3) **电动智能化转型不及预期**：续航能力及补能效率仍为消费者对新能源车的重要担忧，而自动驾驶技术难度大、投入资源大、研发周期长，短期内很难完全实现“可用、好用、爱用”，因此电动智能化转型不及预期可能不利于自主新能源品牌的进一步崛起。

(4) **政策支持力度不及预期**：若以旧换新政策、补能基础设施支持政策、L3 级智驾试点政策等支持力度不及预期，可能对汽车行业整体销量、电动智能化转型造成影响。

(5) **原材料价格大幅波动风险**：智能车制造商需要大量钢铁、铝、锂电池等原材料，若原材料产生剧烈波动，车企和零部件厂商可能面临原材料供应短缺或交付延迟的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn