



央地整合引领潮流，壁垒再现出海加力

——汽车行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 9月上半月乘用车销量平稳运行

乘用车: 9月1-13日,全国乘用车市场零售51.5万辆,同比去年9月同期下降23%,较上月同期增长4%,今年以来累计零售1,223.1万辆,同比下降21%;9月1-13日,全国乘用车厂商批发55.0万辆,同比去年9月同期下降22%,较上月同期增长22%,今年以来累计批发1,773.3万辆,同比下降6%。

新能源: 9月1-13日,全国乘用车新能源市场零售36.2万辆,同比去年9月同期下降10%,较上月同期增长16%,今年以来累计零售703.6万辆,同比下降12%;9月1-13日,全国乘用车厂商新能源批发41.1万辆,同比去年9月同期增长1%,较上月同期增长26%,今年以来累计批发1,018.9万辆,同比增长9%。

● 一汽、广汽筹划重组,问界鸿蒙探索新模式

9月14日,广汽集团公告称,其与中国一汽股份签署《意向协议》,拟以发行股份方式购买一汽股份持有的某整车合资公司部分股权,并募集配套资金。预计交易完成后一汽股份将成为广汽集团第二大和具有战略影响力的股东,但不构成实际控制人变更及重组上市。9月11日工信部等九部门印发《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》,明确提出加大汽车企业依法兼并重组和跨区域整合力度,推动落后低效产能有序退出。本次交易为国内首例央企与地方国企在整车领域的股权层面整合,具有市场引领意义。此外9月15日,鸿蒙智行与问界汽车同步发布官方说明,宣布即日起问界将在鸿蒙智行合作框架下探索新合作模式:产品定义、产品设计、品牌营销、渠道零售、服务体系由赛力斯主导,华为终端参与赋能,问界品牌专属专营。华为赋能整车进入新阶段。

● 泰国对进口电动车加征消费税,国内企业加速本地化出海

9月15日,泰国财政部长Ekniti Nitithanprapas在接受美媒采访时表示,泰国政府正在与汽车行业敲定最终税率,预计最快本月做出决定,税率大致在30%左右。由于受自贸协定约束,泰国无法直接上调关税,因此消费税就成为扶持本土生产企业的政策工具。海外贸易壁垒持续形成的背景下,国内车企加速布局本地化出海。零跑海外PHEV计划2027年推出,并通过西班牙萨拉戈萨工厂等海外本地化产能对冲欧盟迫在眉睫的反补贴税。

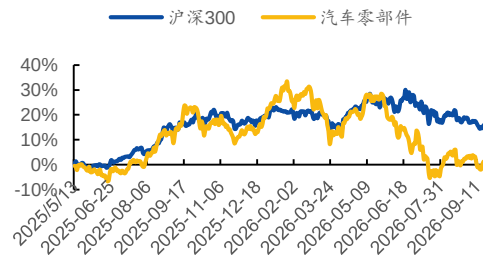
● 投资建议

关注反内卷背景下,汽车行业整合与合作赋能的格局变迁。关注领先出海企业借助本地化产能和优质产品形成的全球化优势。

● 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: FSD 监督版入华, 关注智驾市场机遇》2026.05.25

《国元证券行业研究-汽车行业周报: 智驾出行常态化, 新合资助力全球化》2026.05.18

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 cheneyeyao@gyzq.com.cn

目录

1. 本周行情回顾（2026. 09. 14-09. 18）	3
2. 本周数据跟踪（2026. 09. 14-09. 18）	4
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪	4
2.2 重要月度数据跟踪.....	6
3. 本周行业要闻（2026. 09. 14-09. 18）	7
3.1 国内车市重点新闻.....	7
3.2 国外车市重点新闻.....	9
4. 国元汽车主要关注标的的公告（2026. 09. 14-09. 18）	10
5. 风险提示	11

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-TTMBands	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
图 5：中国重卡及纯电重卡销量情况及渗透率（单位：辆）	6
图 6：中国轻卡及纯电轻卡销量情况及渗透率（单位：辆）	6

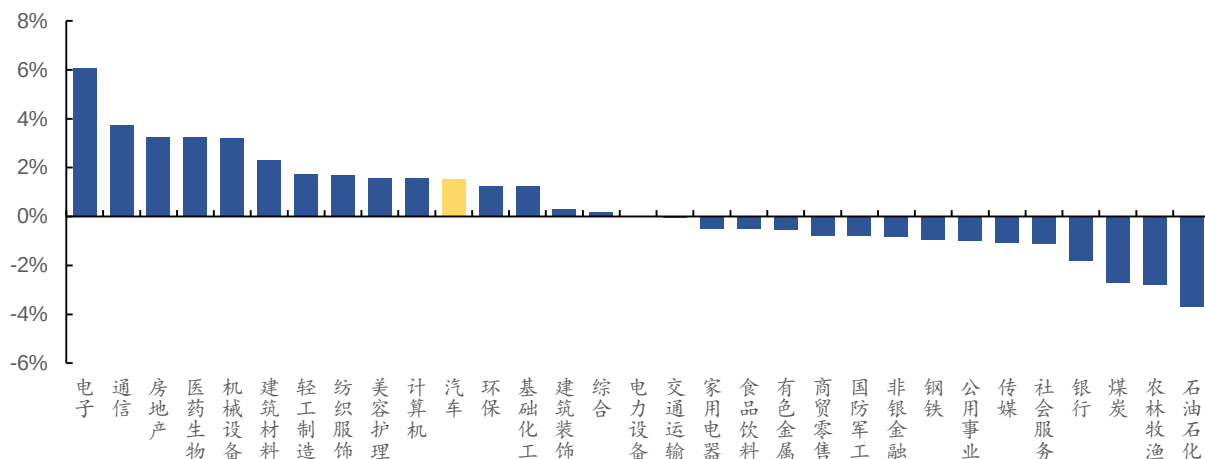
表 1：本周与年初至今汽车行业申万二级板块涨跌幅	3
表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）	4

1. 本周行情回顾（2026.09.14-09.18）

本周汽车板块上涨 1.53%，汽车相关子板块大部分下跌。本周沪深 300 指数收报 4507.39 点，全周下跌 0.06%。汽车行业指数收报 6318.94 点，全周上涨 1.53%，较沪深 300 指数超涨 1.59pct。汽车行业周涨跌幅在申万一级行业中位列第 11 位。本周汽车相关子板块大部分下跌。摩托车及其他板块涨幅最大，为 2.98%。

个股方面：乘用车板块海马汽车（9.4%）、赛力斯（1.7%）、长安汽车（0.8%）涨幅靠前，上汽集团（-5.3%）、长城汽车（-3.0%）、北汽蓝谷（-2.4%）跌幅靠前；商用车板块安凯客车（12.4%）、江淮汽车（2.4%）、东风股份（0.8%）涨幅靠前，中国重汽（-5.5%）、江铃汽车（-5.4%）、中通客车（-3.0%）跌幅靠前；汽车零部件板块中捷精工（19.6%）、兆丰股份（18.3%）、天海电子（17.3%）涨幅靠前，无锡振华（-14.8%）、湖南天雁（-11.7%）、建设工业（-9.7%）跌幅靠前。

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	2.52%	-7.34%
汽车服务	-0.55%	-7.82%
摩托车及其他	2.98%	-7.93%
乘用车	-0.45%	-23.20%
商用车	-1.31%	-19.97%

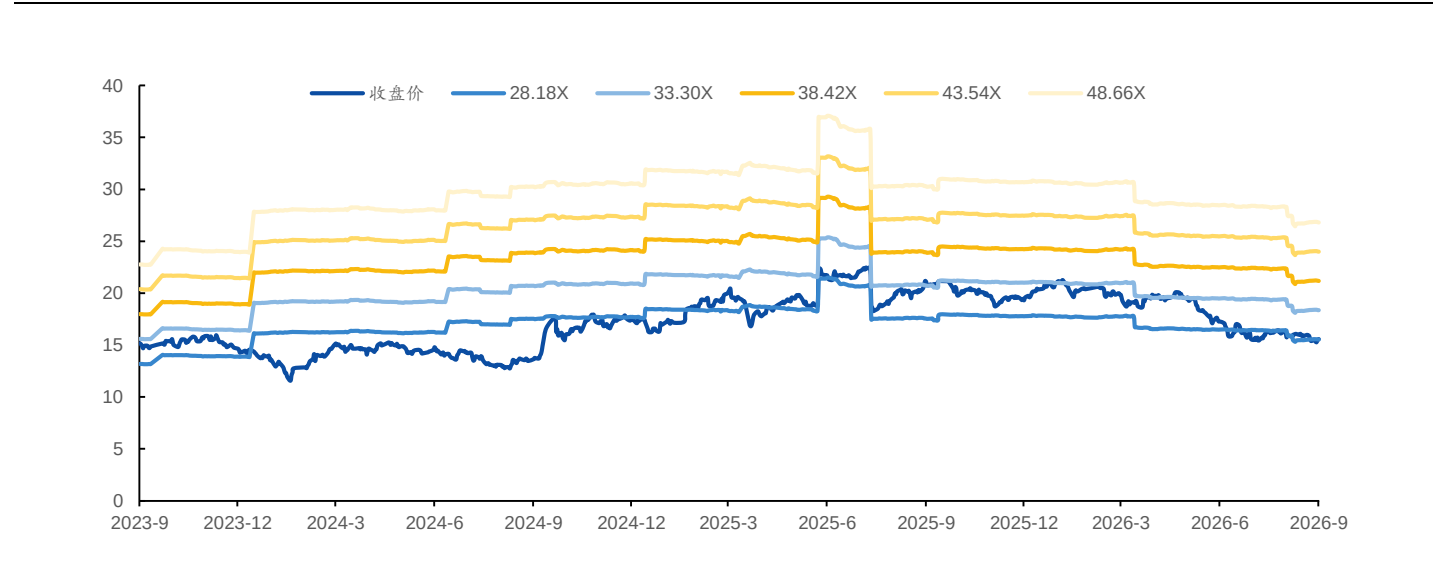
资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

表 2：子板块周涨跌幅前列个股（乘用车、商用车、汽车零部件）

子版块	证券代码	证券简称	周股价表现前三	子版块	证券代码	证券简称	周股价表现前六
乘用车	000572. SZ	海马汽车	9. 4%	汽车零部件	301072. SZ	中捷精工	19. 6%
	601127. SH	赛力斯	1. 7%		300695. SZ	兆丰股份	18. 3%
	000625. SZ	长安汽车	0. 8%		001365. SZ	天海电子	17. 3%
商用车	000868. SZ	安凯客车	12. 4%		000981. SZ	山子高科	15. 8%
	600418. SH	江淮汽车	2. 4%		301225. SZ	恒勃股份	15. 4%
	600006. SH	东风股份	0. 8%		002976. SZ	瑞玛精密	15. 1%
子版块	证券代码	证券简称	周股价表现后三	子版块	证券代码	证券简称	周股价表现后六
乘用车	600733. SH	北汽蓝谷	-2. 4%	汽车零部件	688612. SH	威迈斯	-7. 9%
	601633. SH	长城汽车	-3. 0%		002997. SZ	瑞鹄模具	-8. 2%
	600104. SH	上汽集团	-5. 3%		300237. SZ	ST 美晨	-8. 9%
商用车	000957. SZ	中通客车	-3. 0%		002265. SZ	建设工业	-9. 7%
	000550. SZ	江铃汽车	-5. 4%		600698. SH	湖南天雁	-11. 7%
	000951. SZ	中国重汽	-5. 5%		605319. SH	无锡振华	-14. 8%

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-TTMBands



资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

2. 本周数据跟踪（2026. 09. 14-09. 18）

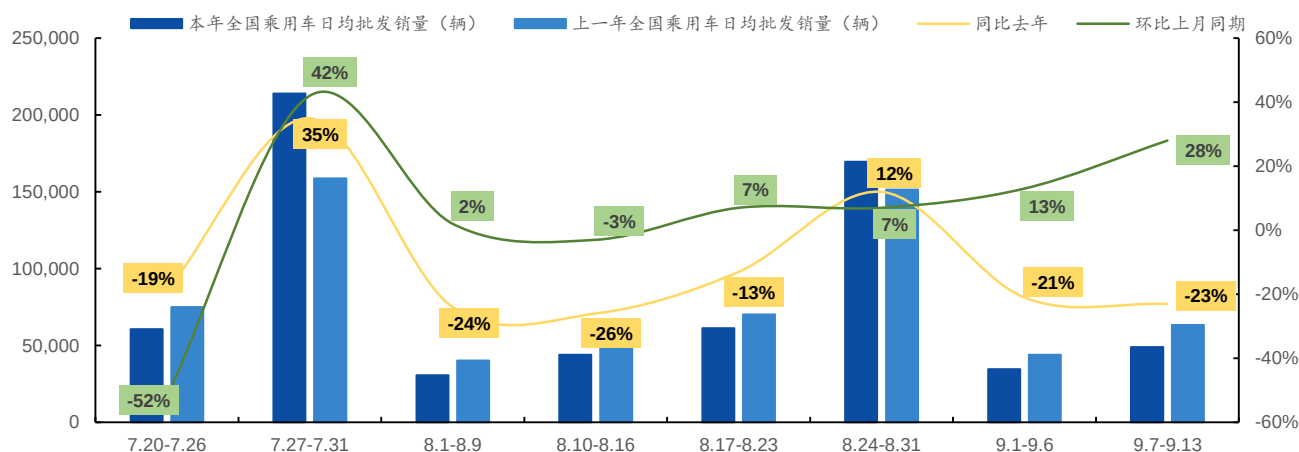
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车：9 月 1-13 日，全国乘用车市场零售 51.5 万辆，同比去年 9 月同期下降 23%，

较上月同期增长 4%，今年以来累计零售 1,223.1 万辆，同比下降 21%；9 月 1-13 日，全国乘用车厂商批发 55.0 万辆，同比去年 9 月同期下降 22%，较上月同期增长 22%，今年以来累计批发 1,773.3 万辆，同比下降 6%。

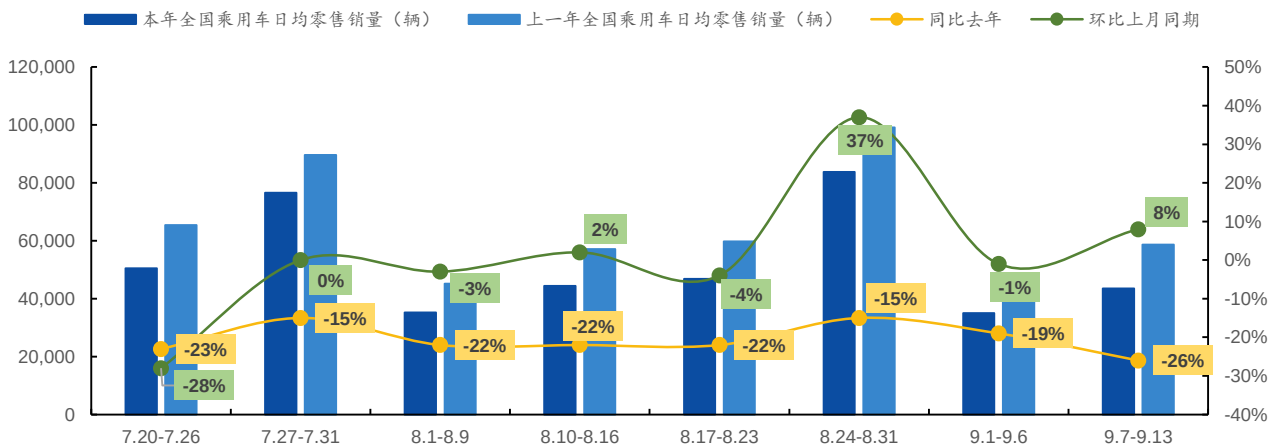
新能源：9 月 1-13 日，全国乘用车新能源市场零售 36.2 万辆，同比去年 9 月同期下降 10%，较上月同期增长 16%，今年以来累计零售 703.6 万辆，同比下降 12%；9 月 1-13 日，全国乘用车厂商新能源批发 41.1 万辆，同比去年 9 月同期增长 1%，较上月同期增长 26%，今年以来累计批发 1,018.9 万辆，同比增长 9%。

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

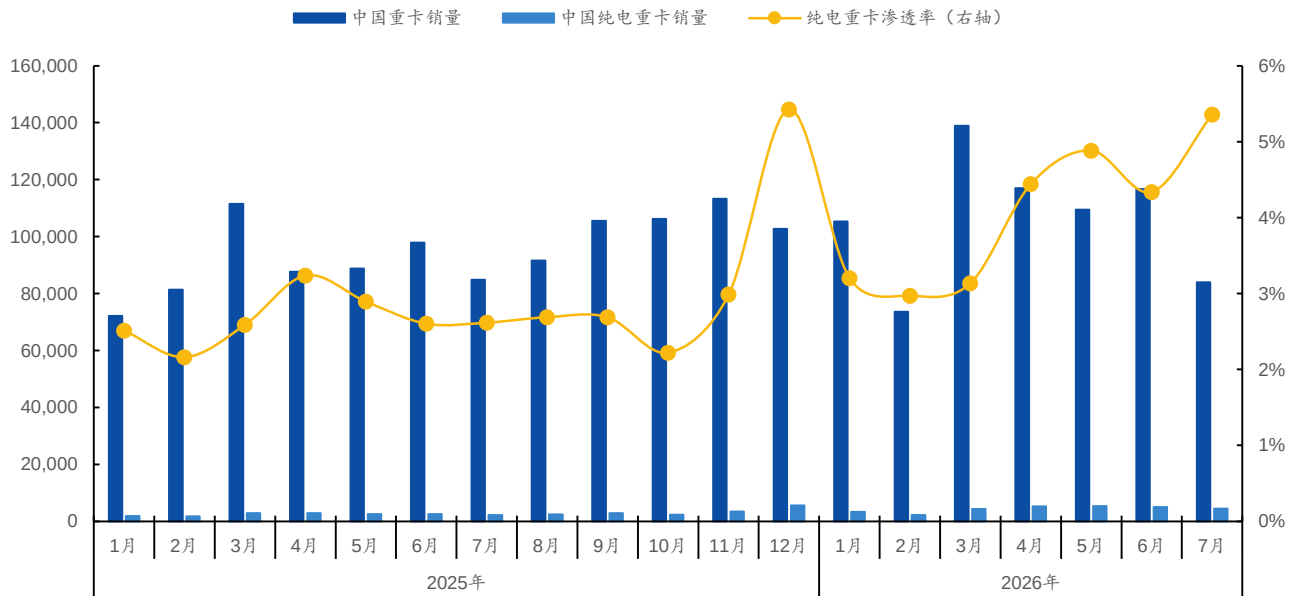
图 4：我国乘用车市场周度日均零售量及同环比变化情况



资料来源：乘联分会，国元证券研究所

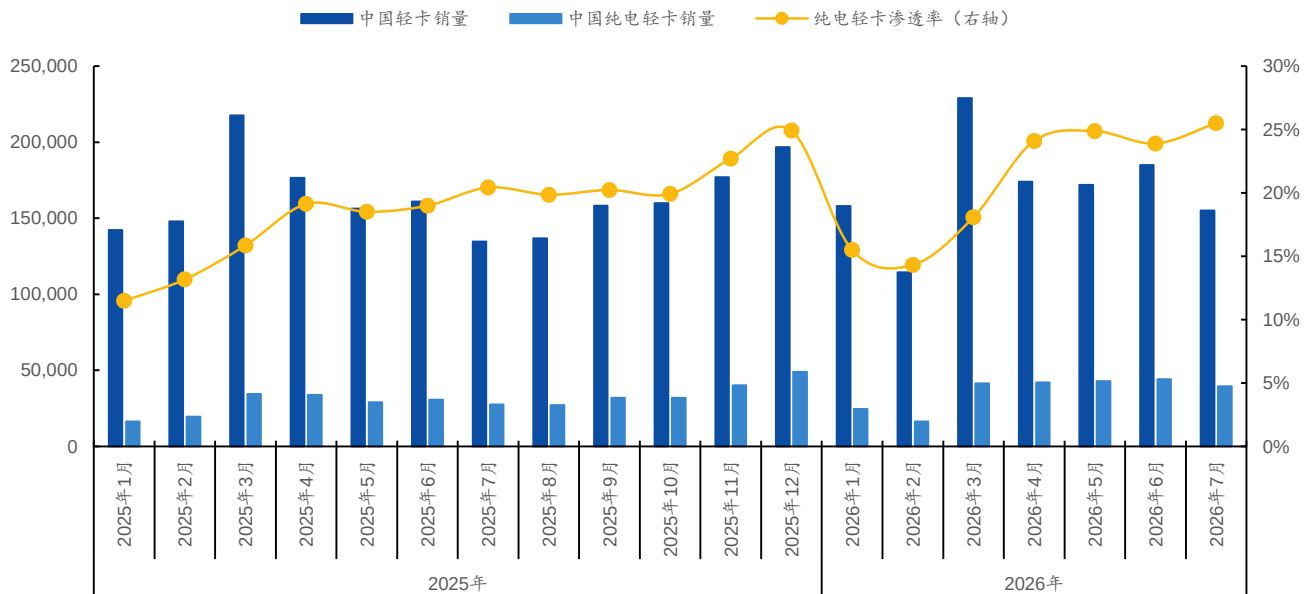
2.2 重要月度数据跟踪

图 5：中国重卡及纯电重卡销量情况及渗透率（单位：辆）



资料来源：同花顺 iFind，国元证券研究所

图 6：中国轻卡及纯电轻卡销量情况及渗透率（单位：辆）



资料来源：同花顺 iFind，国元证券研究所

3. 本周行业要闻（2026.09.14-09.18）

3.1 国内车市重点新闻

1. 《汽车软件质量与缺陷管理规范》国家标准发布（2026.09.14）

据央视新闻 9 月 14 日报道，市场监管总局（国家标准委）近日批准发布《汽车软件质量与缺陷管理规范》国家标准。该标准运用 PDCA 循环（策划-实施-检查-处置）和基于风险的思维，建立了覆盖汽车软件需求分析、设计实现、集成、验证确认、发布管理、升级与维护等全生命周期的车规级软件质量与缺陷管理规范，为汽车行业软件质量与缺陷管理提供统一遵循。标准的发布与实施有利于推动汽车软件缺陷识别与防控关口前移，进一步健全智能网联汽车软件安全治理体系。

2. 工信部：中德自动网联驾驶领域合作会议在德国柏林召开（2026.09.14）

9 月 14 日，中德自动网联驾驶领域合作会议在德国柏林召开，工信部装备工业一司及德方相关主管部门共同出席，中德两国政府部门、行业机构及重点企业 50 多位代表参会。双方围绕智能网联汽车技术标准法规及型式批准、道路测试示范应用、汽车数据管理与安全、V2X 技术应用及“车路云一体化”试点等重点议题开展专题研讨，并就下一阶段合作模式与重点交流方向深入沟通。下一步双方将推进自动网联驾驶领域标准法规协同与测试互认，深化 V2X 通信技术应用和数据管理，强化国际标准法规协同联动。该合作机制自 2024 年 4 月两国签署联合声明以来已运行两年，双边产业合作持续走深走实。

3. 广汽集团与一汽股份签署意向协议，筹划重大资产重组（2026.09.14）

9 月 14 日，广汽集团公告称，其与中国第一汽车股份有限公司签署《意向协议》，拟以发行股份方式购买一汽股份持有的某整车合资公司部分股权，并募集配套资金。经初步测算，本次交易预计构成重大资产重组及关联交易，交易完成后一汽股份将成为广汽集团第二大和具有战略影响力的股东，但不构成实际控制人变更及重组上市。因标的涉及境外上市公司暂缓披露名称，后续将在重组预案中披露；业内综合经营范围、股权关系及多方消息判断，标的高度指向一汽丰田。广汽集团 A 股自 9 月 14 日起停牌，预计不超过 10 个交易日，H 股 9 月 15 日复牌后一度涨近 16%。

本次交易为国内首例央企与地方国企在整车领域的股权层面整合，采用“以股换股”模式：广汽不出现金，以新增股份作为对价完成资产交割；一汽不收钱，以合资资产换得广汽上市公司股份，双方收益与风险深度绑定，属于“轻整合”路径。交易目的为促进央地产业资源优化整合、提升上市公司经营效益。若最终落地，存续 20 余年的南北丰田双生格局将首次在广州上市公司平台形成直接股权联系，两套研发、采购、营销体系的重复投入和内耗有望逐步减少。从双方处境看，广汽 2025 年归母净利润亏损 87.84 亿元、2026H1 亏损同比扩大 75.98%，亟须优质资产收益弥补合资利润缺口；一汽新能源产量占比仅约 13.5%，远低于行业 60% 以上的渗透率，同样面临转型压力。政策层面，9 月 11 日工信部等九部门印发《智能网联新能源汽车产业

发展“十五五”规划》，明确提出加大汽车企业依法兼并重组和跨区域整合力度，推动落后低效产能有序退出，本次交易恰在政策窗口期内落地。

4. 鸿蒙智行官宣问界合作模式调整：赛力斯主导运营，华为终端参与赋能（2026.09.15）

9月15日，鸿蒙智行与问界汽车同步发布官方说明，宣布即日起问界将在鸿蒙智行合作框架下探索新合作模式：产品定义、产品设计、品牌营销、渠道零售、服务体系由赛力斯主导，华为终端参与赋能。问界品牌实行专属专营，所有问界用户的既有权益及后续服务不受影响。鸿蒙智行同时强调，此次调整不涉及其他品牌，尊界、享界、智界、尚界仍然采用华为全流程主导的合作模式。

5. 智界 RX 获批 L3 级自动驾驶道路测试牌照（2026.09.16）

9月16日，智界汽车宣布，智界 RX 获批 L3 级自动驾驶道路测试牌照。华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端 BG 董事长余承东表示，智界 RX 目前正在公开城市快速路等复杂道路有序开展实测。

6. 小米汽车累计路测超 4000 万公里（2026.09.16）

9月16日，第24届亚洲质量网组织大会上，小米创办人、董事长兼 CEO 雷军发表主题演讲，首次系统披露小米质量管理体系。雷军介绍，截至8月31日，小米累计投入2696辆测试车，路测里程超4000万公里，覆盖高寒、高温、高原等极端环境，上市后仍持续泛化测试。

7. 宁德时代收购重庆耀宁股权案获无条件批准，吉利回应未放弃电池自研（2026.09.16）

9月11日，国家市场监督管理总局公示经营者集中案件审批结果，宁德时代收购重庆耀宁新能源科技有限公司股权案获无条件批准，审结日期为9月3日，参与的经营者为宁德时代与极氪汽车（上海）有限公司。据媒体报道，实际收购主体为双方合资公司时代吉利动力电池（宁德时代持股51%、极氪汽车持股49%），标的为重庆涪陵一座尚未投产的动力电池工厂。重庆耀宁前身为驰航新能源，2021年由吉利科技集团与孚能科技合资设立，后孚能退出、资产归入吉利电池平台吉曜通行，工厂原计划2026年12月试生产、2027年一季度正式投产。

9月16日，吉利方面首次回应，强调本次资产调整为双方在既有合资合作框架下的正常资产优化，交易完成后重庆耀宁的日常经营由时代吉利承接，吉利汽车依然在项目中扮演重要角色，而非退出。吉利否认“85亿元投资”的说法，并强调未放弃电池自研，电池供应保持“自研+战略合作+多元补充”结构，自研占比最高，宁德时代为第二大供应商。目前吉利电池平台吉曜通行已搭建十大智能制造基地，今年以来落地产能70GWh，未来将进一步扩大至150GWh。

8. 中国一汽和零跑汽车再签约，在产业链领域深化合作（2026.09.17）

9月17日，中国一汽宣布与零跑汽车在浙江湖州举行签约仪式，中国一汽旗下一汽旗新动力（长春）科技有限公司（以下简称“旗新动力”）和中汽新能电池科技有限公司（以下简称“中汽新能”）分别与零跑汽车签署投资意向书和技术合作协议。一汽与零跑将以技术协同攻坚包括下一代电池在内的新能源汽车技术。

中国一汽方面称，本次签约是继双方8月24日签署《深化战略合作协议》后，战略共生下产业链落地的重要举措。根据旗新动力与零跑汽车签署的投资意向书，零跑汽车拟作为战略投资者参与旗新动力A轮融资，强化双方在关键动力总成领域的深度协同。双方将进一步探讨推动在混动发动机、电驱动系统、增程器等动力总成产品、技术的战略协同与资源共享。除旗新动力外，零跑汽车还与中汽新能签署技术合作协议。双方将共同推动前瞻电池技术攻关与标准化电芯落地，围绕固态电池、富锂锰基电池、钠离子电池、铁锂超快充等前沿方向开展研发协同，联合推进标准化电芯定向开发与产品应用，并在此基础上共同探索电池回收、海外产业链协同。

3.2 国外车市重点新闻

1. 零跑汽车拟2027年在海外推出插混车型，动力路线从纯电、增程延伸至PHEV（2026.09.14）

据财联社9月14日援引知情人士消息，零跑汽车正加大插电式混合动力（PHEV）研发投入，计划最早于2027年上半年在海外推出插混车型。从纯电到插混，零跑正在用更丰富的新能源动力矩阵，彻底终结海外用户的“续航焦虑”。

虽然目前关于这批海外插混车型的具体电池容量和CLTC/WLTC续航数据尚未公布，但零跑在全域自研上的积累有目共睹。其B系列已搭载全局800V和3C快充技术，预计未来的插混车型也会继承高效的电驱基因，让每一度电都发挥最大价值。对于海外用户而言，“补能体系”的完善程度直接决定了购车意愿。插混车型天生具备可油可电的优势，能有效缓解部分地区充电桩不足带来的“补能焦虑”。结合零跑已在欧洲、亚太等超45个市场建立超1000家网点的布局，未来这些插混车型的“充电自由”体验将得到强有力的售后保障。

2. 小马智行发布第四代L4自动驾驶重卡，年内量产并瞄准欧洲和中东市场（2026.09.14）

9月14日，小马智行与广汽领程联合打造的L4级自动驾驶重卡在德国汉诺威国际商用车展（IAA Transportation）全球首发，同时发布Robotruck全球化战略，将在未来两年内进入欧洲和中东市场。作为小马智行第四代自动驾驶重卡家族成员之一，新车基于广汽领程T9纯电重卡打造，将于今年内实现规模化量产，投放至干线物流、专线物流、港口运输场景，加速推进小马智行自动驾驶货运物流商业化进程。

3. 泰国财政部长：进口电动汽车或将被征收约 30% 消费税 (2026. 09. 15)

9 月 15 日，泰国财政部长 Ekniti Nitithanprapas 在接受美媒采访时表示，泰国政府正与汽车行业敲定最终税率，预计最快本月做出决定。Ekniti Nitithanprapas 透露，税率大致在 30% 左右。他表示，受自贸协定约束，泰国无法直接上调关税，因此消费税就成为扶持本土生产企业的政策工具。此前泰国电动车政策委员会已原则批准三档消费税体系：整车进口电动车适用最高税率，泰国本土生产车型适用最低税率，部分使用进口零部件的本地组装车型适用中间税率。目前部分从中国、欧洲进口车辆的车企已主动接洽泰国政府，计划赴泰投资以获得更低消费税待遇。

4. 国元汽车主要关注标的公告 (2026. 09. 14-09. 18)

1. 瑞鹄模具：向不特定对象发行可转换公司债券发行公告 (2026. 09. 14)

瑞鹄模具披露向不特定对象发行可转换公司债券发行公告，本次发行“瑞鹄转 02”（债券代码 127116）已获证监会同意注册，发行规模 6.86 亿元，共计 686 万张，每张面值 100 元，按面值平价发行。债券期限 6 年，自 2026 年 9 月 17 日至 2032 年 9 月 16 日，票面利率第一年 0.10% 逐年递增至第六年 2.00%，到期后将以票面面值的 108%（含最后一期年度利息）兑付全部未转股债券；初始转股价格为 29.18 元/股，主体及债项信用等级均为 AA 级（中诚信国际评定），本次发行不提供担保。发行安排上，股权登记日为 9 月 16 日，原股东优先配售与网上申购日同为 9 月 17 日，原股东可按每股配售 3.2772 元面值可转债的比例参与优先配售，认购金额不足部分由国投证券包销，包销比例原则上不超过发行总额的 30%。

2. 三花智控：关于回购注销部分限制性股票的减资公告 (2026. 09. 15)

三花智控披露关于回购注销部分限制性股票的减资公告，相关议案已于 7 月 17 日经第八届董事会第十九次临时会议审议通过，并经 9 月 15 日召开的 2026 年第一次临时股东大会审议通过，同意对不符合激励资格的激励对象所持有的已获授但尚未解锁的限制性股票 648,500 股进行回购注销。回购注销完成后，公司股份总数将由 4,208,013,935 股减少至 4,207,365,435 股，注册资本相应由 4,208,013,935 元减少至 4,207,365,435 元。根据《中华人民共和国公司法》及《公司章程》等相关规定，债权人自公告之日起 45 日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保；债权人未在规定期限内行使上述权利的，本次回购注销相关工作将按法定程序继续实施，相关债务将由公司根据原债权文件的约定继续履行。

3. 爱柯迪：关于“爱迪转债”付息的公告 (2026. 09. 15)

爱柯迪公告“爱迪转债”付息方案，公司于 2022 年 9 月 23 日公开发行人 1,570 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 15.7 亿元，期限 6 年，债券于

2022 年 10 月 28 日起在上海证券交易所挂牌交易，最新转股价格为 17.15 元/股。本次付息为“爱迪转债”第四年付息，本计息年度票面利率为 1.30%（含税），即每张面值 100 元可转债兑息金额为 1.30 元（含税），其中个人投资者实际派发利息为 1.04 元（税后），合格境外机构投资者等非居民企业取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。付息债权登记日为 9 月 22 日，除息日及兑息日均为 9 月 23 日，付息对象为截止登记日上交所收市后登记在册的全体“爱迪转债”持有人。

4. 保隆科技：2026 年半年度权益分派实施公告(2026.09.15)

保隆科技披露 2026 年半年度权益分派实施公告，公司 2026 年年度股东会授权董事会决定并实施中期利润分配方案，相关方案经 8 月 25 日第八届董事会第十次会议审议通过。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 214,025,627 股为基数，每股派发现金红利 0.38 元（含税），共计派发现金红利约 8,132.97 万元，股权登记日为 9 月 22 日，除权除息日及现金红利发放日均为 9 月 23 日，不存在差异化分红安排。税务方面，个人股东持股期限超过 1 年的股息红利所得暂免征收个人所得税，QFII 及沪港通投资者由公司按 10% 税率代扣代缴所得税，税后每股实际派发 0.342 元。本次权益分派实施后，“保隆转债”转股价格将按规定相应调整。

5. 川环科技：关于变更回购股份用途并注销暨减少注册资本、修订《公司章程》的公告(2026.09.17)

川环科技公告关于变更回购股份用途并注销暨减少注册资本、修订《公司章程》的事项，相关议案于 9 月 17 日经第八届董事会第三次会议审议通过。公司此前于 2023 年 8 月审议通过回购方案，拟以自有资金不低于 1,000 万元且不超过 2,000 万元回购股份用于员工持股计划或股权激励，并已于 2023 年 9 月 20 日完成回购，累计回购股份 680,000 股，占公司目前总股本的 0.3135%，支付总金额约 1,010.36 万元。基于维护全体股东利益、提高长期投资价值等综合考虑，公司拟将上述回购股份用途由“员工持股计划或股权激励计划”变更为“用于注销并减少注册资本”，注销完成后公司总股本将由 216,906,174 股变更为 216,226,174 股，注册资本相应减少并同步修订《公司章程》相关条款，该事项尚需提交公司股东会审议。

5. 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，行业竞争加剧超预期风险，新兴科技发展及落地不及预期等。

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述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