仅供内部参考，请勿外传！

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

汽车

报告日期：2026 年 09 月 21 日

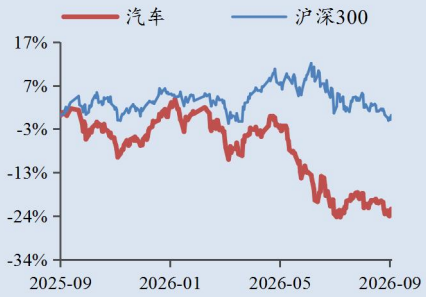
国企汽车资产整合加速

——汽车行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：李浩洋
执业证书编号：S0230525080001
邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《出海掘金，拥抱具身智能机遇—汽车行业策略报告》2026.08.31
《自动驾驶新国标发布，赛道有望加速洗牌—汽车行业周报》2026.08.11
《谷歌推出机器人通用大脑，2026 年有望成为应用落地元年—汽车行业周报》2026.08.03

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **本周观点：广汽发股收购一汽合资股份，国企汽车资产整合加速。**广汽集团 9 月 15 日发布公告，宣布与一汽股份签署《意向协议》，筹划以发行股份的方式购买一汽股份持有的某整车合资公司的部分股权，并募集配套资金。经初步测算，本次交易完成后，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，实控人仍为广州市国资委。在当前乘用车市场竞争激烈的环境下，国企汽车资产整合有望集中资源提升竞争力，并加速市场份额收敛。2026 年上半年，国内上市新车（含小改、配置衍生和限量特供等全口径统计）超 600 款，车型供给持续扩张但零售市场持续下滑，2026H1 国内乘用车销量同比-20.2%。在竞争加剧的背景下，类似广汽与一汽合资股份整合的国企汽车资产重组有望提升竞争力，提高市场占有率，加速市场出清，进一步优化竞争环境。
- **行业动态：行业要闻**，一是比亚迪辅助驾驶每日产生 2.3 亿公里真实路况数据；二是奇瑞品牌将在未来 12 个月内于欧洲推出首款纯电车型。**上市车型**，比亚迪方程豹方程 S/SGT、理想 i9 和小鹏 G9L 等车型上市。
- **本周行情：申万汽车涨跌幅跑赢沪深 300 指数 1.59pct。**2026 年 9 月 14 日至 9 月 18 日，沪深 300 指数涨跌幅-0.06%，申万汽车板块涨跌幅+1.53%，其中乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务涨跌幅-0.22%/-1.04%/+2.30%/-0.56%。截至 2026 年 9 月 18 日，申万汽车板块 PE（TTM）25.6 倍，较上周环比上涨。
- **数据跟踪：**9 月 7-13 日，乘用车市场零售销量完成 30.5 万辆，较上年同期-26%，较上月同期+8%，新能源车市场零售 21.2 万辆，同比-14%，较上月同期+17%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 69.5%。
- **投资建议：**广汽与一汽整合合资汽车股权，看好国有汽车企业竞争力提升&乘用车市场竞争环境优化，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于出海&智能化强势车企**比亚迪，吉利汽车和小鹏集团-W** 等；（2）强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的**均胜电子，德赛西威，北特科技，三花智控，拓普集团，银轮股份，伯特利，浙江荣泰**等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头**潍柴动力，宇通客车**等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；相关政策不及预期；原材料价格波动风险；地缘政治风险；重点车型销量不及预期；智能驾驶进

仅供内部参考，请勿外传！

展不及预期；第三方数据误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/09/18	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002594.SZ	比亚迪	84.30	3.58	5.56	6.74	6.80	23.6	15.2	12.5	12.4	买入
0175.HK	吉利汽车	15.94	1.63	2.00	2.44	2.86	9.8	8.0	6.5	5.6	未评级
9868.HK	小鹏集团-W	42.04	-0.60	0.20	1.53	2.69	-	210.2	27.5	15.6	未评级
600699.SH	均胜电子	20.14	0.86	1.39	1.63	1.51	23.4	14.5	12.4	13.3	买入
002920.SZ	德赛西威	84.73	4.11	4.66	5.50	6.50	20.6	18.2	15.4	13.0	未评级
603596.SH	伯特利	28.38	2.16	1.77	2.20	2.64	13.1	16.0	12.9	10.8	未评级
002126.SZ	银轮股份	39.37	1.13	1.43	1.78	2.45	34.8	27.5	22.1	16.1	买入
601689.SH	拓普集团	45.00	1.60	1.79	2.21	2.66	28.1	25.1	20.4	16.9	未评级
603119.SH	浙江荣泰	55.06	0.77	0.79	1.15	1.60	71.9	69.5	47.9	34.4	未评级
002050.SZ	三花智控	35.31	0.97	1.10	1.29	1.52	36.6	32.1	27.4	23.2	未评级
603009.SH	北特科技	49.29	0.35	0.46	0.79	1.47	139.6	108.0	62.1	33.5	未评级
000338.SZ	潍柴动力	27.23	1.25	1.70	2.14	2.58	21.7	16.0	12.7	10.6	未评级
600066.SH	宇通客车	26.01	2.51	2.76	3.08	3.43	10.4	9.4	8.4	7.6	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，除银轮股份外已评级标的 2028 年盈利预测和未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1 本周观点 1
2 行业动态 1
2.1 行业要闻 1
2.2 上市车型 2
2.3 公司公告 3
3 本周行情 3
4 数据跟踪 5
5 投资建议 6
6 风险提示 6

图目录

图 1： 本周申万行业涨跌幅 3
图 2： 申万汽车子板块涨跌幅 4
图 3： 申万汽车板块 PE（TTM） 5
图 4： 申万汽车子板块 PE（TTM） 5
图 5： 9 月 7-13 日乘用车日均批发销量 5
图 6： 9 月 7-13 日乘用车日均零售销量 5

表目录

表 1： 快讯速览 1
表 2： 上市车型 2
表 3： 重点公司公告 3
表 4： 个股涨跌幅排名 4

仅供内部参考，请勿外传！

1 本周观点

广汽发股收购一汽合资股份，国企汽车资产整合加速。广汽集团 9 月 15 日发布公告，宣布与一汽股份签署《意向协议》，筹划以发行股份的方式购买一汽股份持有的某整车合资公司的部分股权，并募集配套资金。经初步测算，本次交易完成后，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，实控人仍为广州市国资委。

在当前乘用车市场竞争激烈的环境下，国企汽车资产整合有望集中资源提升竞争力，并加速市场份额收敛。2026 年上半年，国内上市新车（含小改、配置衍生和限量特供等全口径统计）超 600 款，车型供给持续扩张但零售市场持续下滑，2026H1 国内乘用车销量同比-20.2%。在竞争加剧的背景下，类似广汽与一汽合资股份整合的国企汽车资产重组有望提升竞争力，提高市场占有率，加速市场出清，进一步优化竞争环境。

2 行业动态

2.1 行业要闻

表 1：快讯速览

电动化
小鹏汽车与初创企业 Elmi Power 合作。
小鹏汽车宣布与德国初创企业 Elmi Power 达成合作，双方计划于 2028 年之前，在德国、奥地利和瑞士建设超 4000 个快速充电桩，旨在将扩大小鹏的出海路径，两家企业共同建设的首批充电桩将在今年内投入运营。
小鹏首座 X-Energy 兆瓦闪充站落地香港。
9 月 15 日，小鹏集团宣布全球首座 X-Energy 兆瓦闪充站正式落地香港并投入运营，该站由小鹏集团与 Halo 共同建设，并面向全品牌车主开放。
零跑汽车明年将推第二品牌，使用 LEAP5.0 整车架构。
9 月 16 日，零跑科技创始人、董事长、CEO 朱江明在 2026 零跑科技日表示，LEAP5.0 整车架构会在零跑明年推出的第二品牌产品中率先使用，零跑世界模型智驾将从明年一季度开始为 35 万辆激光雷达版老用户免费升级，并普惠至 10 万元内车型。
智能化
比亚迪辅助驾驶每日产生 2.3 亿公里真实路况数据。
比亚迪智驾最新数据对外公布，搭载天神之眼、华为乾崑智驾两套系统的车型累计保有量突破 372 万辆。天神之眼系统每天产生 2.3 亿公里真实路况数据。
现代汽车集团与英伟达扩大自动驾驶技术战略合作。
现代汽车集团宣布与 NVIDIA 英伟达扩大战略合作伙伴关系，将现代汽车集团的软件定义汽车（SDV）专业知识与 NVIDIA 的 AI 技术相结合，加速数据驱动的自动驾驶汽车开发。扩大后的合作将现代汽车集团定位为自动驾驶生态系统领导者，具备 L2 及以上系统的可扩展部署策略。
九识智能与亿纬锂能签约推进无人补能车等项目。

仅供内部参考，请勿外传！

九识智能与惠州亿纬锂能股份有限公司在惠州签署战略合作协议。双方将围绕智驾新生态、物流配送、移动能源及商用车新能源场景应用等展开合作，推动智慧物流与新能源融合发展。

出海
AION UT 正式登陆英国，明年还将推出多款新品。
埃安汽车官宣全新纯电掀背车 AION UT 正式在英国开售，除此之外，明年埃安还将在英国市场推出多款新品。
奇瑞品牌将在未来 12 个月内于欧洲推出首款纯电车型。
奇瑞集团旗下奇瑞品牌将在未来 12 个月内，于欧洲推出首款纯电车型——Q 小型两厢车。除 Q 车型外，奇瑞还将向英国等核心市场出口 Tiggo X 大型 SUV。这款插电混动车型将作为奇瑞在欧洲市场的旗舰产品。
雷诺、吉利加大巴西市场投入，推出全新电动车型。
雷诺集团与中国吉利控股集团宣布，将在巴西新增投资，进一步深化双方于 2025 年首次公布的合作项目。雷诺吉利巴西公司将巴西市场投入 20 亿雷亚尔（约合 3.88 亿美元），自 2027 年起，基于全球智能电动架构（GEA）打造一款全新雷诺车型。
上汽通用五菱 Global 5 全球战略正式发布。
9 月 17 日，上汽通用五菱在第 23 届中国-东盟博览会上发布 Global 5 全球战略，并与马来西亚陈唱集团达成深度战略合作签约。Global 5 全球战略包括技术、制造等五大底座，将全链路自研自建能力系统性转化为海外市场竞争力。按照计划，未来三年上汽通用五菱将深化布局 150 个国家、拓展 500 家战略合作伙伴、年销量年均增长 50%。

数据来源：乘联分会，华龙证券研究所

2.2 上市车型

表 2：上市车型

生产厂商	车型	类型	上市时间	售价（万元）	动力类型	全新/更新
上周新上市重点车型						
比亚迪	腾势 N8L	SUV	2026/9/14	29.98-32.98	纯电	更新
	方程豹方程 S	轿车	2026/9/16	18.99-22.99	纯电	全新
	方程豹方程 SGT	轿车	2026/9/16	21.99-23.99	纯电	全新
	元 UP	SUV	2026/9/17	7.48-10.48	纯电	更新
一汽集团	奔腾 悦意 07	SUV	2026/9/15	12.49-13.99	插混	更新
	红旗 H7	轿车	2026/9/16	19.18-23.18	插混	更新
广汽集团	埃安 i60	SUV	2026/9/15	11.16-14.28	纯电/增程	更新
北汽集团	极狐 阿尔法 T7	SUV	2026/9/16	13.98-17.28	纯电/增程	全新
理想汽车	i9	SUV	2026/9/16	36.98	纯电	全新
小鹏汽车	G9L	SUV	2026/9/17	24.18-31.98	纯电/增程	全新

资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.3 公司公告

表 3：重点公司公告

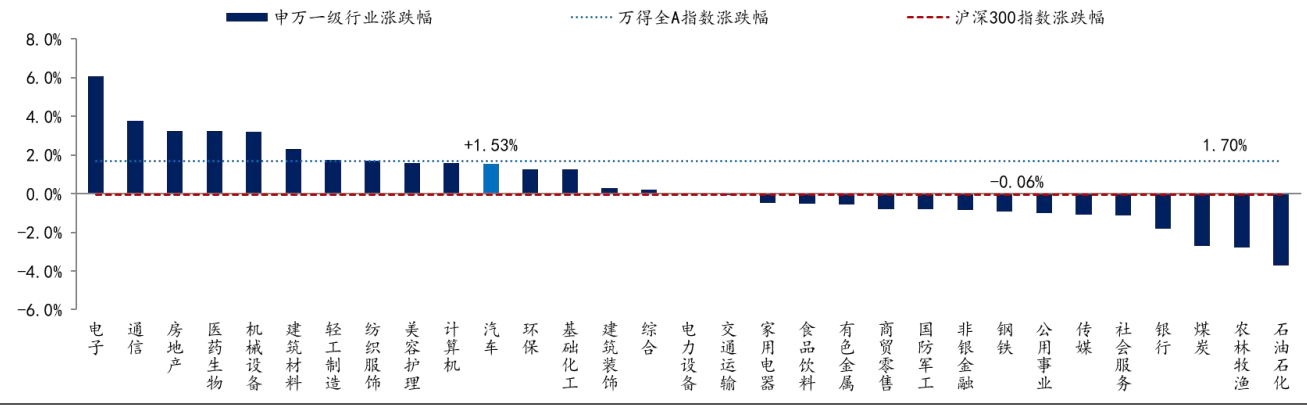
公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
资产重组	广汽集团	2026/9/15	公司与一汽股份签署《意向协议》。为促进地方国企和央企产业资源优化整合，提升上市公司经营效益，公司筹划以发行股份的方式购买一汽股份持有的某整车合资公司的部分股权，并募集配套资金。经初步测算，本次交易完成后，一汽股份将成为本公司第二大和具有战略影响力的股东。
利润分配	万丰奥威	2026/9/15	公司拟以总股本 21.23 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税），合计向全体股东派发现金 0.32 亿元（含税），不送红股，不转增股本。
利润分配	福耀玻璃	2026/9/17	公司本次利润分配以方案实施前的公司股份总数 26.10 亿股（包括 A 股和 H 股）为基数，每股派发现金红利人民币 1.00 元（含税），以此计算共计派发现金红利人民币 26.10 亿元（含税）。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 本周行情

行业方面，本周（2026 年 9 月 14 日至 9 月 18 日）申万汽车板块涨跌幅+1.53%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 11。细分板块中，乘用车板块涨跌幅-0.22%，商用车板块涨跌幅-1.04%，汽车零部件板块涨跌幅+2.30%，汽车服务板块涨跌幅-0.56%。同期沪深 300 涨跌幅-0.06%，万得全 A 涨跌幅+1.70%。

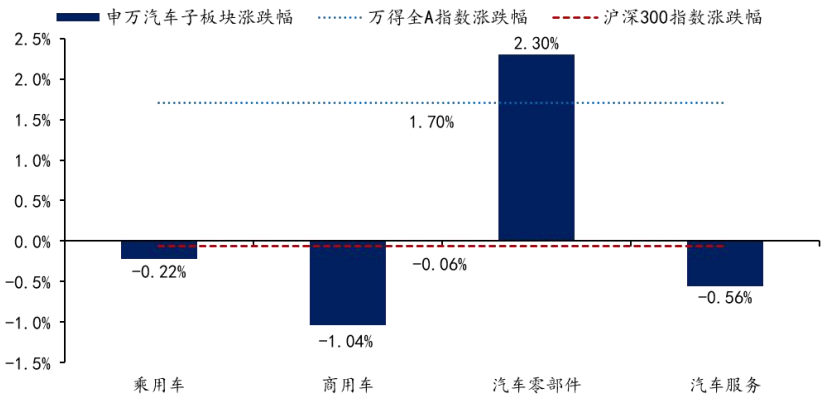
图 1：本周申万行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

图 2：申万汽车子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，本周 206 只个股上涨，111 只个股下跌，涨跌幅前五的个股为中捷精工（+19.59%），兆丰股份（+18.34%），天海电子（+17.29%），征和工业（+16.55%），山子高科（+15.83%）；涨跌幅后五的个股为无锡振华（-14.83%），湖南天雁（-11.69%），建设工业（-9.67%），ST 美晨（-8.87%），瑞鹄模具（-8.23%）。

表 4：个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	EPS（元）		PE	
	涨跌幅前 10		（%）	（亿元）	2025E	2026E	2025E	2026E
1	301072.SZ	中捷精工	+19.59	89	-	-	-	-
2	300695.SZ	兆丰股份	+18.34	49	-	-	-	-
3	001365.SZ	天海电子	+17.29	46	-	-	-	-
4	003033.SZ	征和工业	+16.55	106	-	0.60	-	24.65
5	000981.SZ	山子高科	+15.83	99	-	-	-	-
6	301225.SZ	恒勃股份	+15.39	28	-	-	-	-
7	002976.SZ	瑞玛精密	+15.06	161	-	0.65	-	25.85
8	301322.SZ	绿通科技	+12.95	126	-	0.43	-	22.42
9	002965.SZ	祥鑫科技	+12.88	43	-	-	-	-
10	603266.SH	天龙股份	+12.48	82	-	0.72	-	49.23
涨跌幅后 5								
1	605319.SH	无锡振华	-14.83	30	-	-	-	-
2	600698.SH	湖南天雁	-11.69	33	-	-	-	-
3	002265.SZ	建设工业	-9.67	42	-	-	-	-
4	300237.SZ	ST 美晨	-8.87	18	-	-	-	-
5	002997.SZ	瑞鹄模具	-8.23	60	-	1.82	-	17.61

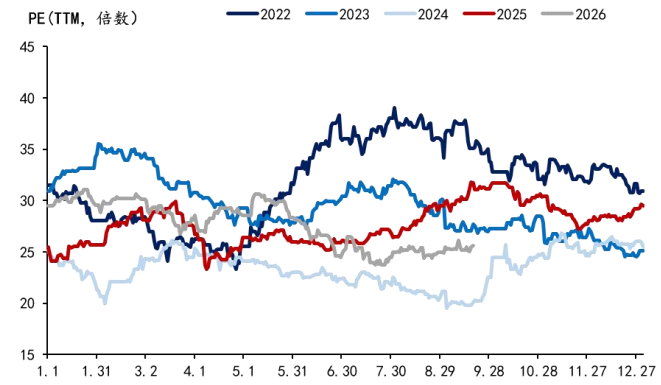
资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：数据对应收盘日期为 2026 年 9 月 18 日，标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

估值方面，截至 2026 年 9 月 18 日收盘，申万汽车板块 PE 为 25.6 倍，较上周环比上涨。子板块中，乘用车/商用车/汽车零部件/汽车服务板块 PE

仅供内部参考，请勿外传！

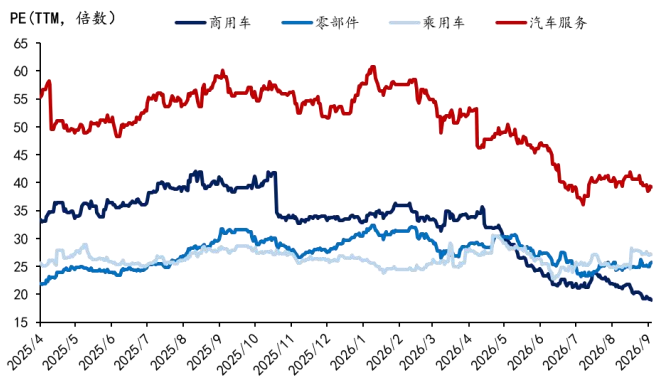
为 27.1/19.0/25.7/39.3 倍。

图 3：申万汽车板块 PE（TTM）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：申万汽车子板块 PE（TTM）

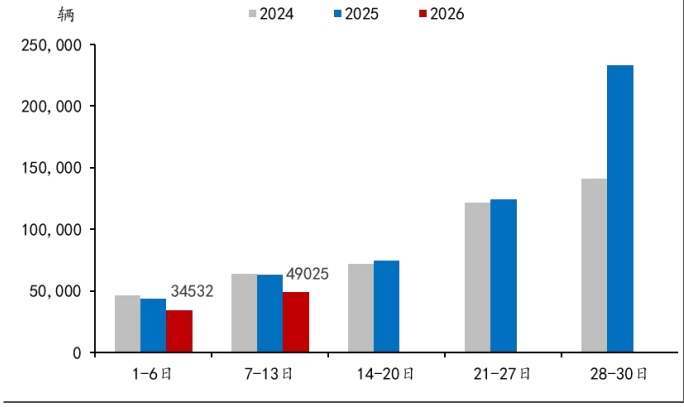


资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 数据跟踪

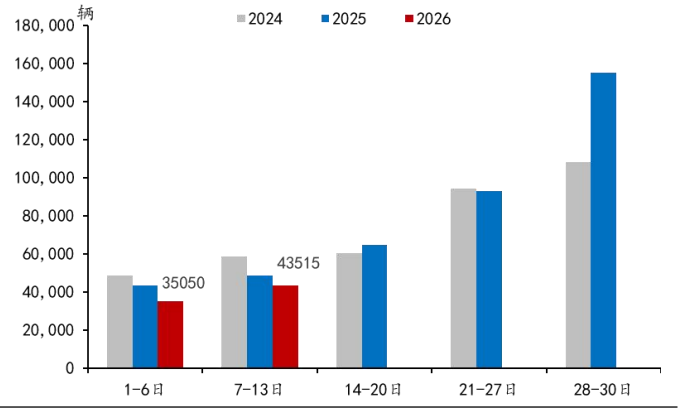
据乘联分会数据，9 月 7-13 日，乘用车市场零售销量完成 30.5 万辆，同比-26%，较上月同期+8%；乘用车批发销量完成 34.3 万辆，同比-23%，较上月同期+28%。

图 5：9 月 7-13 日乘用车日均批发销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

图 6：9 月 7-13 日乘用车日均零售销量



资料来源：乘联分会，华龙证券研究所

9 月 7-13 日，新能源车市场零售 21.2 万辆，同比-14%，较上月同期+17%，周度乘用车市场新能源零售渗透率 69.5%；全国乘用车厂商新能源批发 25.5 万辆，同比基本持平，较上月同期+30%，周度乘用车市场新能源批发渗透率 74.3%。

仅供内部参考，请勿外传！

5 投资建议

广汽与一汽整合合资汽车股权，看好国有汽车企业竞争力提升&乘用车市场竞争环境优化，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注：（1）处于出海&智能化强势车企**比亚迪，吉利汽车和小鹏集团-W**等；（2）强势主机厂供应链+人形机器人/智驾等强势赛道标的**均胜电子，德赛西威，北特科技，三花智控，拓普集团，银轮股份，伯特利，浙江荣泰**等；（3）商用车建议关注集中受益于行业景气度复苏的龙头**潍柴动力，宇通客车**等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/09/18	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
002594.SZ	比亚迪	84.30	3.58	5.56	6.74	6.80	23.6	15.2	12.5	12.4	买入
0175.HK	吉利汽车	15.94	1.63	2.00	2.44	2.86	9.8	8.0	6.5	5.6	未评级
9868.HK	小鹏集团-W	42.04	-0.60	0.20	1.53	2.69	-	210.2	27.5	15.6	未评级
600699.SH	均胜电子	20.14	0.86	1.39	1.63	1.51	23.4	14.5	12.4	13.3	买入
002920.SZ	德赛西威	84.73	4.11	4.66	5.50	6.50	20.6	18.2	15.4	13.0	未评级
603596.SH	伯特利	28.38	2.16	1.77	2.20	2.64	13.1	16.0	12.9	10.8	未评级
002126.SZ	银轮股份	39.37	1.13	1.43	1.78	2.45	34.8	27.5	22.1	16.1	买入
601689.SH	拓普集团	45.00	1.60	1.79	2.21	2.66	28.1	25.1	20.4	16.9	未评级
603119.SH	浙江荣泰	55.06	0.77	0.79	1.15	1.60	71.9	69.5	47.9	34.4	未评级
002050.SZ	三花智控	35.31	0.97	1.10	1.29	1.52	36.6	32.1	27.4	23.2	未评级
603009.SH	北特科技	49.29	0.35	0.46	0.79	1.47	139.6	108.0	62.1	33.5	未评级
000338.SZ	潍柴动力	27.23	1.25	1.70	2.14	2.58	21.7	16.0	12.7	10.6	未评级
600066.SH	宇通客车	26.01	2.51	2.76	3.08	3.43	10.4	9.4	8.4	7.6	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所，港股公司股价单位为港币，其他货币单位均为人民币，除银轮股份外已评级标的 2028 年盈利预测和未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预期。

6 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致消费者可支配收入不足，影响市场规模及行业盈利能力；

（2）相关政策不及预期。汽车登记、补贴和智驾等相关政策的出台、力度等不及预期可能影响行业整体发展；

（3）原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响汽车产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

（4）地缘政治风险。我国与汽车出口目的地及相关国家地缘政治关系影响汽车出海的准入、关税等环节，进而影响行业出口销量及盈利能力；

（5）重点车型销量不及预期。重点车型销量不及预期将影响车企整体销量增长，固定成本难以摊薄，对企业盈利能力产生不利影响；

（6）智能驾驶进展不及预期。若智能驾驶技术迭代、商业化落地等不

仅供内部参考，请勿外传！

及预期，车企销量增长或受阻，进而影响车企销量与盈利能力；

（7）第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

（8）重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

仅供内部参考，请勿外传！

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：730030	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046

仅供内部参考，请勿外传！

邮编：100033　　电话：0931-4635761