仅供内部参考，请勿外传

2026 年 09 月 26 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）
xuhuixiong@gjzq.com.cn

理想推进芯片子公司首轮融资，小鹏第二代 VLA 全量推送

周观点

理想推进芯片子公司首轮融资，投前估值约 150 亿元。9 月 22 日，据晚点独家报道，理想芯片子公司正推进首轮外部融资，投前估值约 150 亿元，计划融资数十亿元。工商信息显示，一家名为 Mach Intelligent Cores Limited 的公司于 7 月 14 日成立。8 月 4 日，Mach 全资持有的上海马赫智芯智能科技有限公司成立，理想 CTO 谢炎担任法定代表人。数日后，上海马赫智芯又全资设立上海马赫心科技有限公司，法定代表人为理想联席公司秘书王扬。

小鹏第二代 VLA 全量推送：XOS 6.3.0 携 Lite 版落地。9 月 22 日，小鹏汽车正式开启第二代 VLA 全新版本 XOS 6.3.0 全量推送。此次升级的核心在于物理世界基座模型首次将“时间”纳入理解框架，从静态 3D 空间识别跃迁至动态 4D 时空理解。据小鹏此前介绍，新版本引入 Infini-VLA 长时序架构，可留存过往 30 秒道路环境数据，并搭载 X-Foresight 预测世界模型，推演未来 6 秒周边交通参与者的运动趋势。端侧模型参数量扩大 3.5 倍，端到端响应速度提升 300%。第二代 VLA Lite 同步开启推送，单图灵 Max 车型正式升级。该版本由高阶模型同源蒸馏而来，小鹏通过学习式 Token 压缩与蒸馏训练，将基座模型能力部署至算力更低的平台。

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，9 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 87.8 万辆，同比下降 22%，较上月同期增长 8%，其中新能源零售 59.6 万辆，同比下降 9%，新能源零售渗透率 67.9%；2）出海有望延续高增长：根据乘联会数据，8 月乘用车出口同比+78%，且结构显著优化——新能源占比提升（8 月新能源乘用车出口+155%）、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（拐点向上）、新能源整体（拐点向上）、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-1.51%；本周申万汽车指数-0.34%。个股中，本周涨幅前五名分别为美东汽车（+39.6%）、众捷汽车（+23.3%）、雪龙集团（+21.8%）、德尔股份（+19.4%）、江淮汽车（+19.1%）；本周跌幅前五名分别为汽车街（-12.9%）、众泰汽车（-10.9%）、首控集团（-10.5%）、海马汽车（-10.0%）、阿尔特（-9.0%）。

乘用车销量数据跟踪：①批发端，2026 年 8 月全国乘用车市场批发 235.2 万辆，同比-5.2%，环比+4.7%；新能源乘用车批发 149.9 万辆，同比+16.3%，环比+3.8%；新能源批发渗透率 63.7%，同比+11.8pct，环比-0.6pct。②零售端，2026 年 8 月全国乘用车市场零售 151.7 万辆，同比-21.9%，环比+4.9%；新能源乘用车零售 97.6 万辆，同比-11.0%，环比+6.2%；新能源零售渗透率 64.3%，同比+7.9pct，环比+0.8pct。③出口方面，2026 年 8 月乘用车出口（含整车与 CKD）88.4 万辆，同比+77.0%，环比-3.3%；新能源车出口 49.9 万辆，同比+152.4%，环比-3.5%。

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：理想推进芯片子公司首轮融资，小鹏第二代 VLA 全量推送 4
1.1 周动态：理想推进芯片子公司首轮融资，小鹏第二代 VLA 全量推送 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 11

图表目录

图表 1： 申万一级行业周度涨跌幅（2026/9/21-2026/9/24） 5
图表 2： 申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/9/21-2026/9/24） 5
图表 3： 申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/9/24） 5
图表 4： 本周涨幅前十公司（2026/9/21-2026/9/24） 6
图表 5： 本周跌幅前十公司（2026/9/21-2026/9/24） 6
图表 6： 2024-2026 乘用车月度批发销量（万辆）及同比增速 6
图表 7： 2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速 6
图表 8： 2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及新能源渗透率 7
图表 9： 2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率 7
图表 10： 2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速 7
图表 11： 2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速 7
图表 12： 2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及新能源渗透率 7
图表 13： 2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率 7
图表 14： 2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速 8
图表 15： 2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速 8
图表 16： 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 17： 2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速 8
图表 18： 钢材价格指数（1994 年 4 月=100） 9
图表 19： 铝锭价格（元/吨） 9
图表 20： 天然橡胶价格（元/吨） 9

图表 21： 碳酸锂价格（元/吨） 9
图表 22： 2026 年 9 月重点新车 10

1.周观点：理想推进芯片子公司首轮融资，小鹏第二代 VLA 全量推送

1.1 周动态：理想推进芯片子公司首轮融资，小鹏第二代 VLA 全量推送

理想推进芯片子公司首轮融资，投前估值约 150 亿元。9 月 22 日，据晚点独家报道，理想芯片子公司正推进首轮外部融资，投前估值约 150 亿元，计划融资数十亿元。工商信息显示，一家名为 Mach Intelligent Cores Limited 的公司于 7 月 14 日成立。8 月 4 日，Mach 全资持有的上海马赫智芯智能科技有限公司成立，理想 CTO 谢炎担任法定代表人。数日后，上海马赫智芯又全资设立上海马赫心科技有限公司，法定代表人为理想联席公司秘书王扬。理想自研芯片团队约 200 人，主要从事 AI 算力架构、芯片设计和相关软件开发。目前，理想正同时推进车端、云端两类自研芯片项目。汽车业内类似的芯片业务外部融资有参考案例。蔚来芯片子公司安徽神玑今年 2 月完成 22.57 亿元首轮融资，投后估值近百亿元。融资后，蔚来持股 62.7%，外部投资者持股 27.3%，其余 10% 股权由面向核心团队和员工的股权激励实体持有；推理芯片公司曦望 2024 年底从商汤科技大芯片部门分拆，独立一年多来已完成七轮融资，累计约 40 亿元，估值超过 100 亿元。

小鹏第二代 VLA 全量推送：XOS 6.3.0 携 Lite 版落地。9 月 22 日，小鹏汽车正式开启第二代 VLA 全新版本 XOS 6.3.0 全量推送。此次升级的核心在于物理世界基座模型首次将"时间"纳入理解框架，从静态 3D 空间识别跃迁至动态 4D 时空理解。据小鹏此前介绍，新版本引入 Infini-VLA 长时序架构，可留存过往 30 秒道路环境数据，并搭载 X-Foresight 预测世界模型，推演未来 6 秒周边交通参与者的运动趋势。端侧模型参数量扩大 3.5 倍，端到端响应速度提升 300%。第二代 VLA Lite 同步开启推送，单图灵 Max 车型正式升级。该版本由高阶模型同源蒸馏而来，小鹏通过学习式 Token 压缩与蒸馏训练，将基座模型能力部署至算力更低的平台。小鹏集团董事长何小鹏透露，Lite 蒸馏版模型已实现量产，实测跻身国内 L2 级智驾第一梯队。功能层面，XOS 6.3.0 新增车头泊入与车尾泊出选项，选定车位后可自由切换泊入方向，并支持语音控车泊出；座舱侧则上线分屏交互与 CarPlay，支持多应用同屏操作。

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，9 月 1-20 日，全国乘用车市场零售 87.8 万辆，同比下降 22%，较上月同期增长 8%，其中新能源零售 59.6 万辆，同比下降 9%，较上月同期增长 14%，新能源零售渗透率 67.9%； 2）出海有望延续高增长：根据乘联会数据，8 月乘用车出口同比+78%，且结构显著优化——新能源占比提升（8 月新能源乘用车出口+155%）、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（拐点向上）、新能源整体（拐点向上）、智能驾驶（稳健向上）。

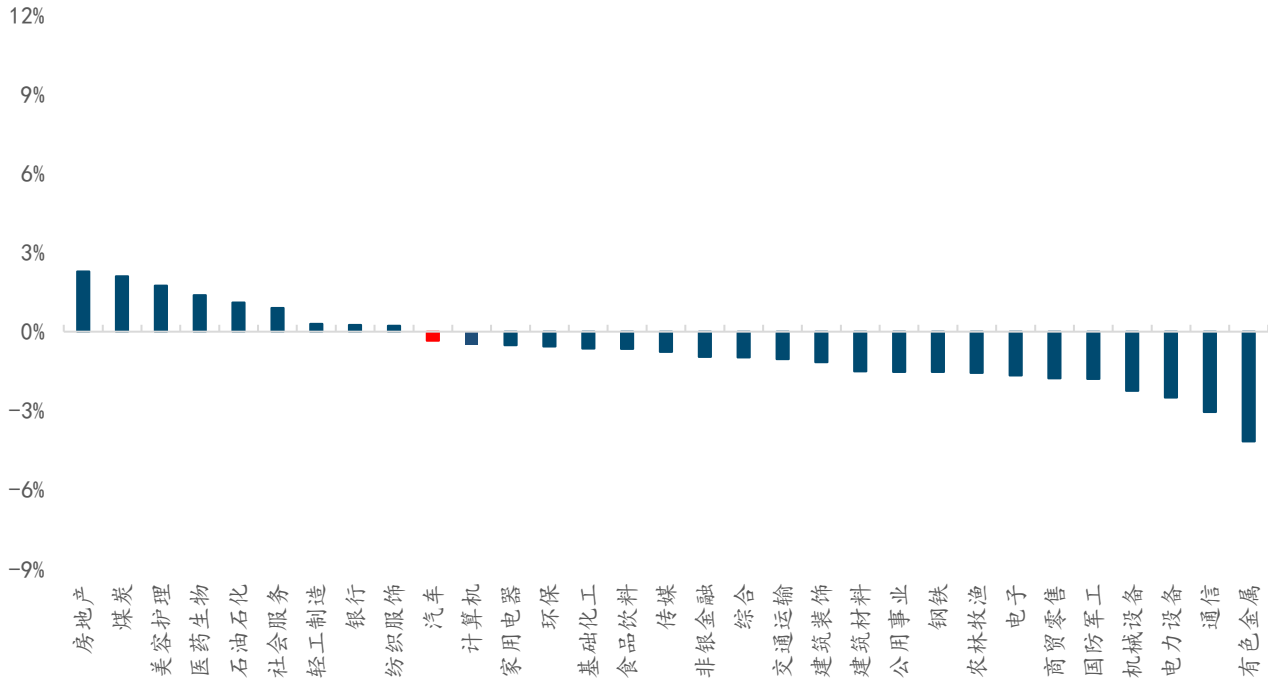
投资建议：1）整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、奇瑞汽车、中国重汽 H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2）智能化及零部件方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、星宇股份、松原安全、岱美股份、新泉股份、继峰股份等。

2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

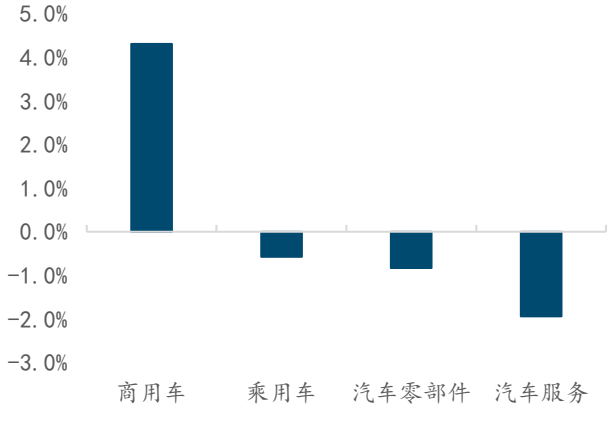
本周沪深 300 指数-1.51%；本周申万汽车指数-0.34%，在 31 个申万一级行业中排名第 10 位。细分板块中，商用车、乘用车、汽车零部件、汽车服务分别+4.30%、-0.58%、-0.83%、-1.94%。

图表1：申万一级行业周度涨跌幅（2026/9/21-2026/9/24）



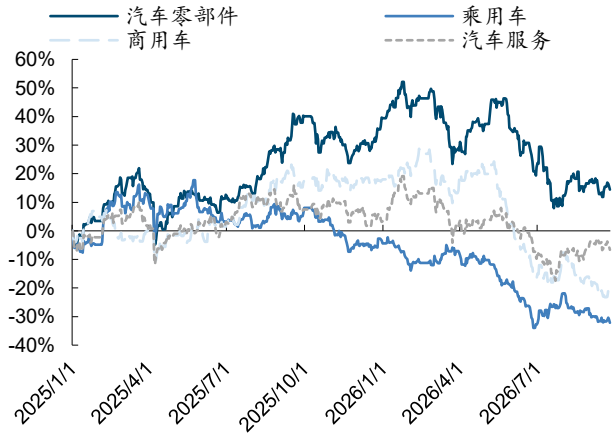
来源：iFind，国金证券研究所

图表2：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/9/21-2026/9/24）



来源：iFind，国金证券研究所

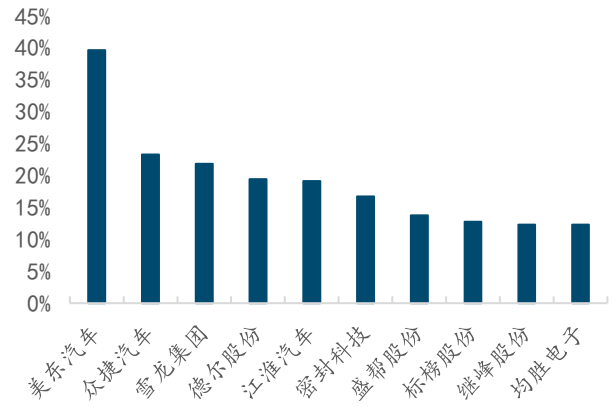
图表3：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/9/24）



来源：iFind，国金证券研究所

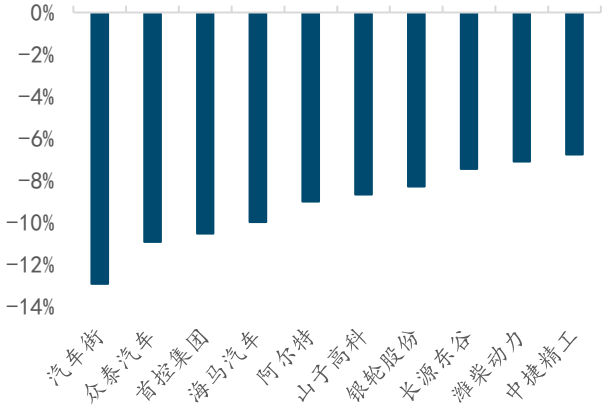
个股中，本周涨幅前五名分别为美东汽车（+39.6%）、众捷汽车（+23.3%）、雪龙集团（+21.8%）、德尔股份（+19.4%）、江淮汽车（+19.1%）；本周跌幅前五名分别为汽车街（-12.9%）、众泰汽车（-10.9%）、首控集团（-10.5%）、海马汽车（-10.0%）、阿尔特（-9.0%）。

图表4：本周涨幅前十公司（2026/9/21-2026/9/24）



来源：iFind，国金证券研究所

图表5：本周跌幅前十公司（2026/9/21-2026/9/24）



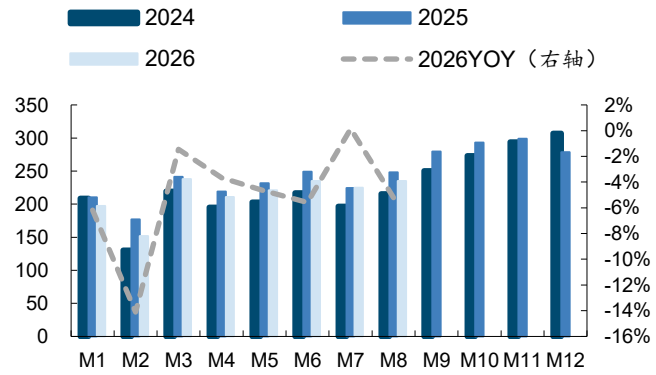
来源：iFind，国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

车市月度跟踪：8 月全国乘用车批发同比-5.2%，出口持续高增

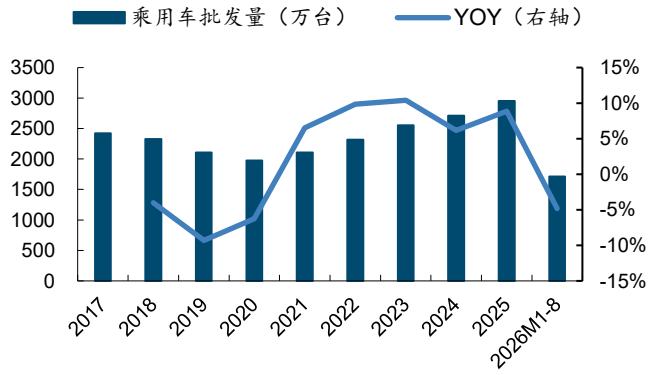
根据乘联会数据，2026 年 8 月全国乘用车市场批发 235.2 万辆，同比-5.2%，环比+4.7%；1-8 月累计批发 1713.7 万辆，同比-4.8%。

图表6：2024-2026 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

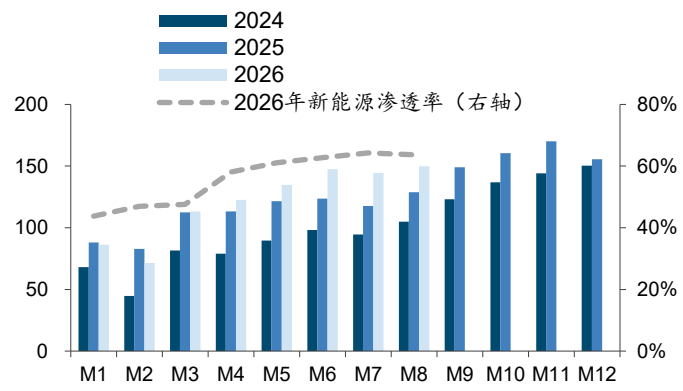
图表7：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

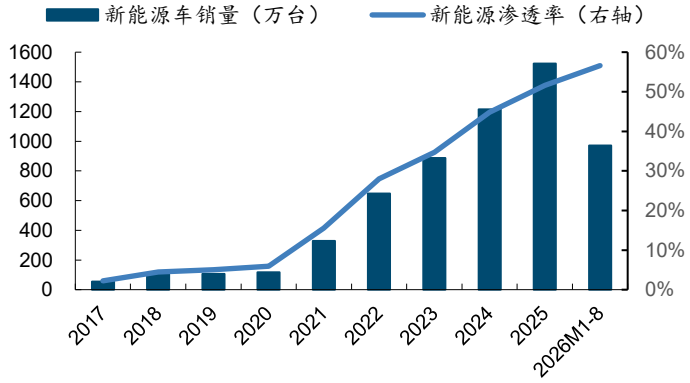
根据乘联会数据，2026 年 8 月新能源乘用车批发 149.9 万辆，同比+16.3%，环比+3.8%；1-8 月新能源累计批发 970.0 万辆，同比+9.2%。2026 年 8 月新能源批发渗透率 63.7%，同比+11.8pct，环比-0.6pct；1-8 月新能源批发渗透率 56.6%，同比+7.3pct。

图表8：2024-2026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

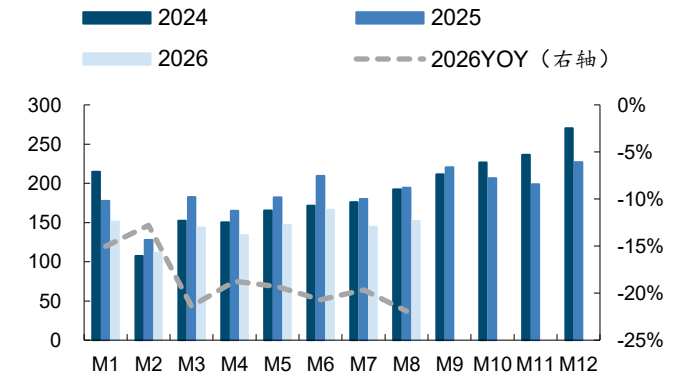
图表9：2017-2026新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率



来源：乘联会，国金证券研究所

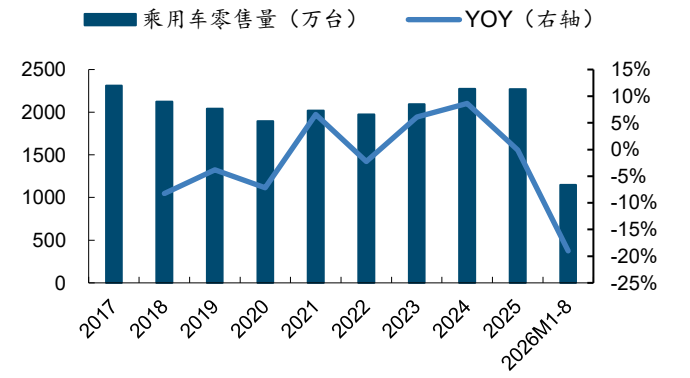
根据交强险数据，2026年8月全国乘用车市场零售151.7万辆，同比-21.9%，环比+4.9%；1-8月累计零售1149.2万辆，同比-19.0%。

图表10：2024-2026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

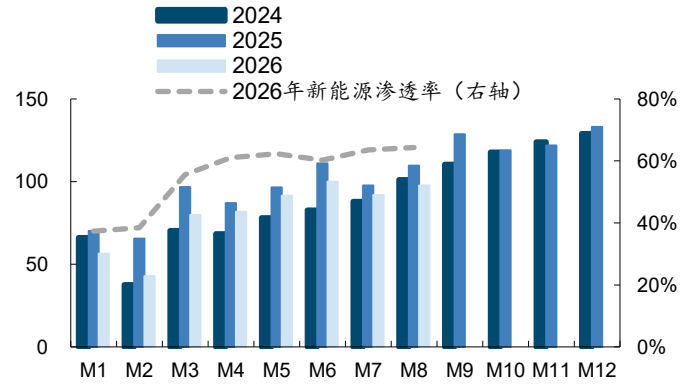
图表11：2017-2026乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速



来源：交强险，国金证券研究所

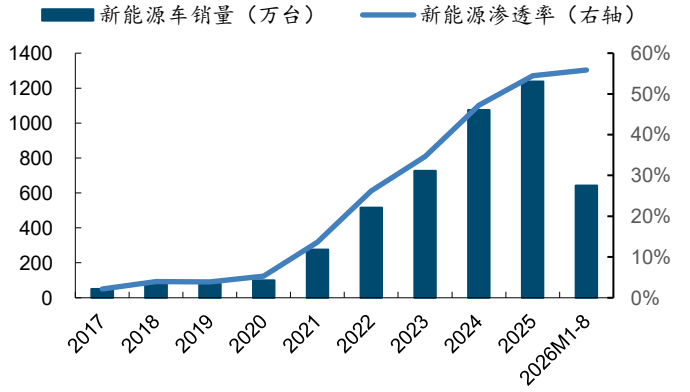
根据交强险数据，2026年8月新能源乘用车零售97.6万辆，同比-11.0%，环比+6.2%；1-8月累计零售642.0万辆，同比-12.6%。2026年8月新能源零售渗透率64.3%，同比+7.9pct，环比+0.8pct；1-8月新能源零售渗透率55.9%，同比+4.1pct。

图表12：2024-2026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

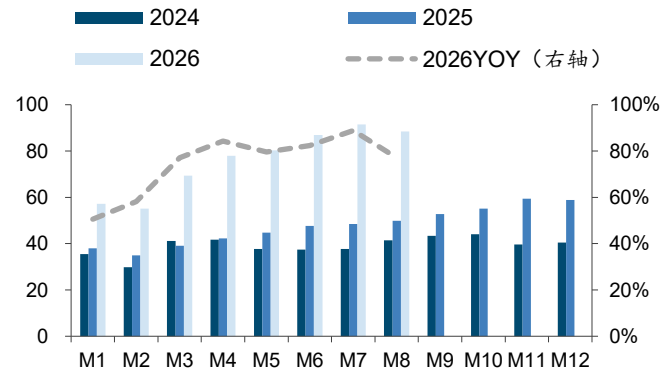
图表13：2017-2026新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率



来源：交强险，国金证券研究所

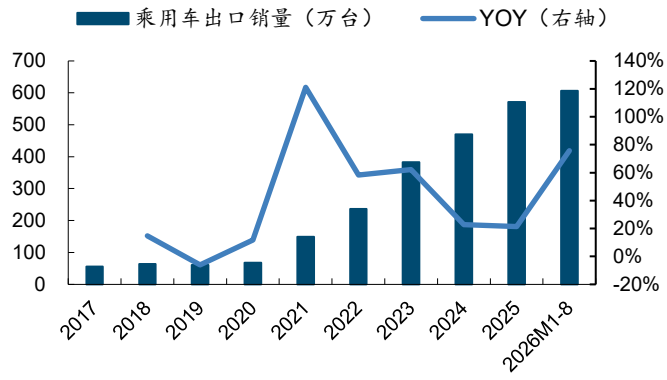
根据乘联会数据，2026 年 8 月乘用车出口（含整车与 CKD）88.4 万辆，同比+77.0%，环比-3.3%；1-8 月乘用车累计出口 606.8 万辆，同比+75.8%。

图表14：2024-2026 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

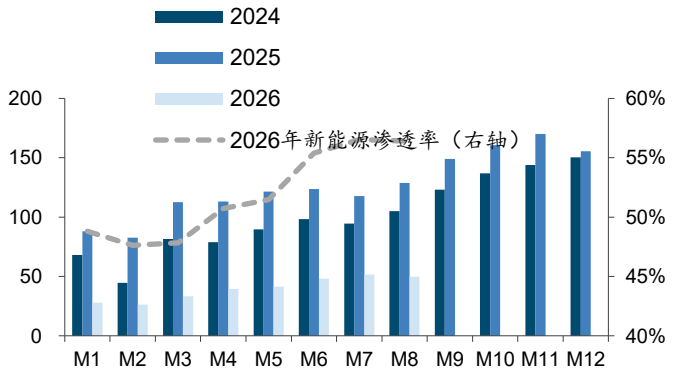
图表15：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

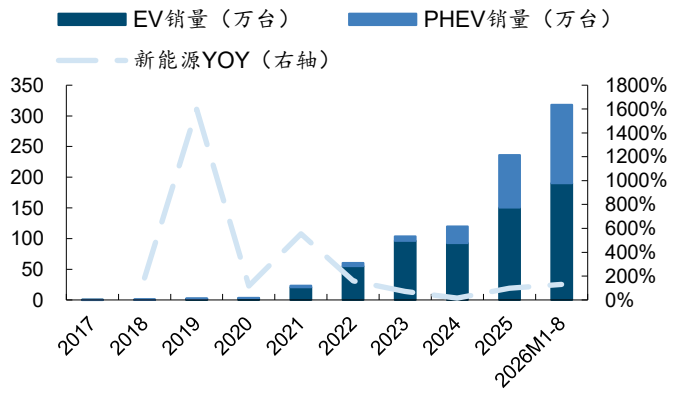
根据乘联会数据，2026 年 8 月新能源车出口 49.9 万辆，同比+152.4%，环比-3.5%；1-8 月新能源车累计出口 318.0 万辆，同比+169.3%。2026 年 8 月新能源出口占出口总量的 56.4%，同比+16.8pct，环比+1.0pct；1-8 月新能源出口占出口总量的 52.4%，同比+12.5pct。

图表16：2024-2026 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

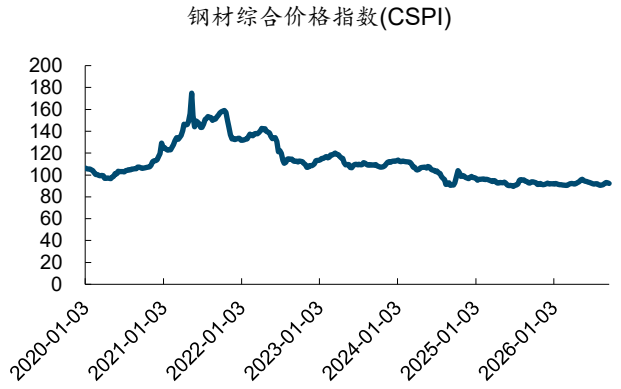
图表17：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速



来源：乘联会，国金证券研究所

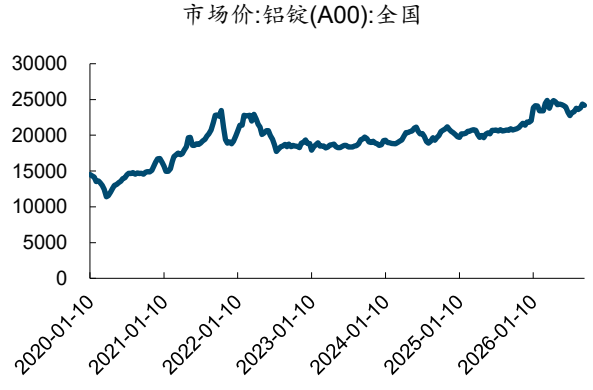
2.3 原材料价格跟踪

图表18：钢材价格指数（1994 年 4 月=100）



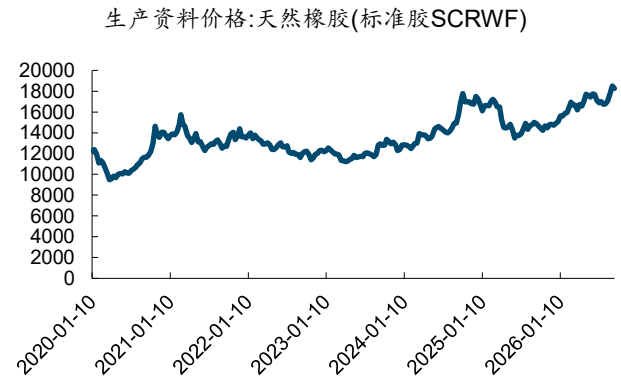
来源：iFind，国金证券研究所

图表19：铝锭价格（元/吨）



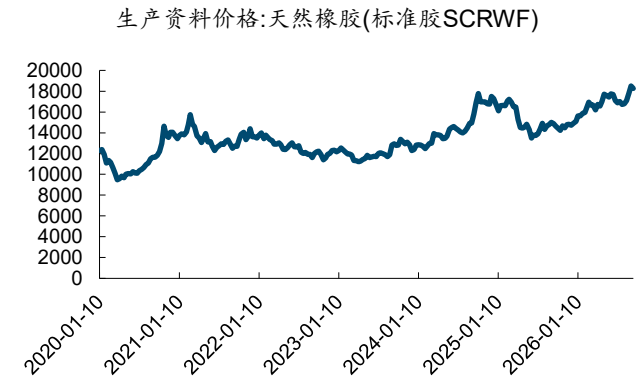
来源：iFind，国金证券研究所

图表20：天然橡胶价格（元/吨）



来源：iFind，国金证券研究所

图表21：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

【吉利汽车正式登陆瑞士市场 三款新能源车型苏黎世亮相】9 月 21 日，吉利瑞士品牌暨产品上市发布会于当地时间 9 月 21 日在瑞士苏黎世举行。Geely E5、Geely E2、STARRAY EM-i 三款车型同步亮相，这标志着吉利汽车正式登陆瑞士市场。此次上市的三款车型，覆盖不同细分市场，其中 Geely E5 定位“全球化纯电动紧凑型 SUV”、Geely E2 定位“纯电跨界车（Crossover）”、STARRAY EM-i 定位“全球化插电混动中型 SUV”。

【宁德时代线上商城储能电芯报价上调】9 月 21 日，宁德时代线上商城完成储能电芯报价调整，超大容量 587Ah 储能电芯也首次对外公开挂牌价格，为中小储能市场带来新的价格参照体系。根据商城最新公示信息，三款主力储能电芯展示起售价分别为：280Ah（1P）储能电芯 0.470 元/Wh 起；314Ah 储能电芯 0.403 元/Wh 起；587Ah 储能电芯 0.415 元/Wh 起。对比 9 月初储能与电力市场披露的前期商城报价，280Ah（1P）储能电芯最低报价上调 1.1%，314Ah 储能电芯最低报价上调 2.0%。

【广汽集团拟在欧洲新增整车产能】9 月 21 日，广汽集团法国公司副首席执行官 Cedric Lacour 表示，广汽集团计划在欧洲布局新增产能，支撑其在法国等核心市场大规模投放车型的规划。Cedric Lacour 在推介会上介绍，广汽计划到 2030 年在法国推出 12 款电动及混动车型；今年法国经销商网点将达到 50 家，到 2030 年扩充至 200 家。Cedric Lacour 说道：“我们的目标是，品牌从落地到实现规模化扩张仅用四年时间。”

【小鹏机器人完成供应链审厂及核心零部件定点】9 月 22 日，据澎湃新闻报道，小鹏机器人已完成供应链审厂及核

心零部件定点，量产进程进一步推进。报道称 9 月 22 日当天，小鹏集团举行了首届机器人供应链合作伙伴大会，来自执行器、灵巧手、传感器、AI 芯片等核心零部件领域的头部供应链企业集中出席。大会现场，小鹏机器人展示了从自主运动、感知决策到自然交互的最新能力，进一步明确了技术路线、产品形态、供应链体系、量产节奏等关键环节。

【享界专网门店正式营业】9 月 21 日，由北汽与华为协同规划的鸿蒙智行享界专网，今年已有部分专网门店、用户中心正式营业，渠道建设正在按计划有序推进。享界专网由北汽与华为双方协同规划，主要用于在鸿蒙智行现有渠道体系内补强享界的销售网络。北汽蓝谷强调，享界专网并非独立于鸿蒙智行渠道体系之外的新渠道，而是与其他渠道业态一样，纳入鸿蒙智行统一管理体系。目前享界的产品定义、品牌营销、终端运营标准仍由华为主导，北汽主要负责整车制造。

【《大湾区氢能汽车高速公路通行费优惠及跨省互认倡议》发布】9 月 22 日，大湾区氢能综合应用试点城市群工作部署会在广州召开。试点期内，城市群将推广氢燃料电池汽车 1.6 万辆，新建加氢站 100 座。另外，广州发起《大湾区氢能汽车高速公路通行费优惠及跨省互认倡议书》。倡议书提出，借鉴湖北、海南等省市先行经验，推动城市群内广东、福建、湖南等省份结合本地实际研究出台有关政策，对满足条件的氢能汽车给予高速公路通行费免收的优惠；依托国家零碳公路运输通道建设布局加氢站，力争实现终端用氢成本逐步降至每千克 25 元以下；探索建立城市群五省高速公路通行费优惠跨省互认机制，争取率先打通省际政策壁垒，打造试点城市群氢能高速走廊典型示范。

【奇瑞发布高管职务调整公告】9 月 23 日，奇瑞发布最新高管职务调整公告：张国忠调任奇瑞控股集团有限公司常务副总裁，张贵兵担任奇瑞汽车股份有限公司常务副总裁。对此，奇瑞给出的解释是，为深入推进全球化 3.0 战略，强化奇瑞体系协同和资源赋能。从分工来看，张国忠从股份公司走向控股集团，而长期深耕海外业务的张贵兵，则进入股份公司核心管理层。两人岗位一上一进，恰好对应了奇瑞眼下全球化继续向纵深推进的两项需求，内部资源要进一步打通，海外积累的经验也要更快进入奇瑞的经营决策与整个业务体系。

【零跑汽车携手腾讯 WorkBuddy，40+核心业务场景 AI 提效 90%】9 月 23 日，腾讯宣布与零跑汽车达成合作，腾讯全场景 AI 桌面工作台 WorkBuddy 正式入职零跑。WorkBuddy 具备本地文件处理、多任务与多 Agent 并行运作、Skills 与 MCP 生态等能力，目前已在零跑整车研发、智能驾驶、车联网、采购与供应链、审计等业务场景深度落地。

3.2 本月重点新车

图表22：2026 年 9 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
比亚迪	海狮 08EV	EV	中大型 SUV	23.99-27.99	5115	3030	9 月 2 日
比亚迪	海狮 08DM	PHEV	中大型 SUV	22.99-26.99	5115	3030	9 月 2 日
理想汽车	理想 MEGA2026 款 Home	EV	大型 MPV	50.98	5355	3300	9 月 2 日
奇瑞汽车	神行者 8	EREV	中大型 SUV	30.99-39.99	5118	3040	9 月 3 日
小米汽车	澎程 N70	EREV	中大型 SUV	20.99 - 23.99	4960	2950	9 月 7 日
小米汽车	澎程 N90	EREV	大型 SUV	26.99 - 29.99	5285	3080	9 月 7 日
吉利汽车	银河 TT	EV	中大型轿车	13.99 - 19.59	4999	2920	9 月 10 日
上汽大通	2027 款大家 9	EV	中大型 MPV	28.99 - 33.99	5270	3200	9 月 10 日
比亚迪	腾势 N8LEV	BEV	大型 SUV	29.98-32.98	5200	3075	9 月 14 日
广汽埃安	AION i60	BEV	紧凑型 SUV	11.48-14.28	4685	2775	9 月 15 日
北京奔驰	奔驰 GLE 2027 款	48V 轻混	中大型 SUV	59.98-76.78	5051	3115	9 月 16 日
理想汽车	理想 i9	BEV	大型 SUV	36.98	5225	3168	9 月 16 日
比亚迪	方程 S/SGT	BEV	中大型车	18.99-23.99	5060/5025	2960	9 月 16 日
小鹏汽车	小鹏 G9L	BEV	中大型 SUV	24.18-31.98	5120	3100	9 月 17 日
比亚迪	元 UP 2027 款	BEV	小型 SUV	7.48-10.48	4310	2620	9 月 17 日
岚图汽车	岚图梦想家 9	PHEV/BEV	中大型 MPV	32.99-70.99	5315	3200	9 月 22 日
长安启源	启源 Q06	BEV/EREV	中型 SUV	13.59-16.59	4837	2940	9 月 23 日
广汽	启境 GX7	EREV	中大型 SUV	22.99-29.19	5099	3070	9 月 23 日
腾势	腾势 Z9S	BEV	中大型轿车	25.58-32.58	5090	3025	9 月 23 日
东风奕境	奕境 X9	EREV	大型 SUV	28.98-36.98	5301	3120	9 月 24 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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	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