仅供内部参考，请勿外传！

国元证券 GUOYUAN SECURITIES

汽车与汽车零部件行业

周报、月报

2026 年 10 月 26 日

新能源出海仍强，物理 AI 持续向前

——汽车行业周报

推荐|维持

报告要点：

- **乘用车销量同比持续稳定，新能源月度渗透率攀至高位**

乘用车：10 月 1—18 日，全国乘用车市场零售 78.90 万辆，同比下降 26%，较上月同期增长 2%；年初至今累计零售 1412.30 万辆，同比下降 22%。同期厂商批发 85.30 万辆，同比下降 20%，较上月同期下降 3%；累计批发 2058.90 万辆，同比下降 6%。10 月 12—18 日日均零售 47109 辆，日均批发 66799 辆。

新能源：10 月 1—18 日，全国新能源乘用车市场零售 52 万辆，同比下降 13%，较上月同期下降 2%；年初至今累计零售 827.80 万辆，同比下降 13%。同期新能源厂商批发 65.50 万辆，同比增长 5%，较上月同期增长 1%；累计批发 1210.40 万辆，同比增长 9%。新能源零售及批发渗透率分别为 65.9%、76.8%。

- **欧洲新能源中国品牌高速增长，关注四季度抢出口效应**

10 月 22 日公布的 ACEA 数据显示，欧洲 9 月新车注册量 136 万辆，同比增长 10.2%；纯电车型增长近 60%，插混增长 24%，混合动力增长 5.3%。中国品牌继续扩张，零跑注册量增长 324%，比亚迪增长近 99%，上汽增长近 24%。特斯拉增长 72.5%，大众集团下降 2.9%。不同动力与品牌表现分化，纯电需求恢复及中国车企产品导入共同影响欧洲市场竞争格局。鉴于欧洲推动出口配额协商明年落地，预计四季度中国电动车向欧洲的出口将产生抢出口效应。

- **物理 AI 与具身智能共进，汽车智能科技持续向前**

10 月 21 日特斯拉发布三季度业绩报告，宣布 Optimus（擎天柱）机器人正处于从研发走向量产的关键阶段。10 月 22 日，小鹏发布 IRON 人形机器人能力升级信息，依托第二代 VLA 大模型，IRON 可以预判人类未来 6 秒内的动作变化，人机互动的灵活度大为提升。海外层面，现代起亚集团宣布，19 日至 21 日在韩国义王研发中心举行 E-FOREST TECH DAY 2026，集中展示近 200 项制造技术，推动 AI agent 落地工厂；10 月 21 日，英伟达在 GTC 柏林发布的官方新闻稿，引例 Bolt 与 Lucid、梅赛德斯-奔驰、大众商用车、Einride 在 Hyperion 平台上推动自动驾驶发展，指出 Robotaxi 是机器人技术与物理 AI 的首个大众市场应用。物理 AI 和具身智能在汽车产业持续获得进展。

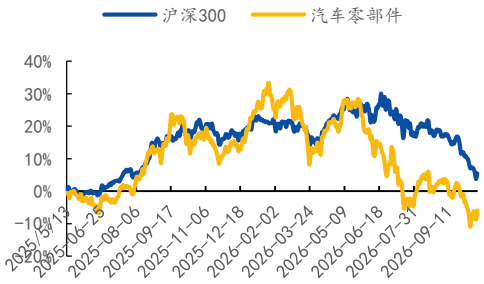
- **投资建议**

关注新政策格局下，四季度汽车行业可能的抢出口趋势；关注随着具身智能和物理 AI 发展向前，对汽车智能科技的带动作用。

- **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：内生外向共发力，汽车回归价值本源》2026.10.18

《国元证券行业研究-汽车行业周报：央地整合引领潮流，壁垒再现出海加力》2026.09.20

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

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 本周行情回顾（2026.10.19-10.23）..... 3
2. 本周数据跟踪（2026.10.19-10.23）..... 5
2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪..... 5
2.2 乘用车电动化月度数据跟踪..... 6
3. 本周行业要闻（2026.10.19-10.23）..... 7
3.1 国内政策动态..... 7
3.2 国内新闻动态..... 8
3.3 海外政策动态..... 10
3.4 海外新闻动态..... 10
4. 国元汽车主要关注标的公告（2026.10.19-10.23）..... 11
5. 风险提示..... 12

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
图 5：中国乘用车及新能源乘用车零售销量、渗透率（单位：万辆）.. 6
图 6：中国纯电及插混乘用车零售销量、纯电渗透率（单位：万辆）.. 7

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

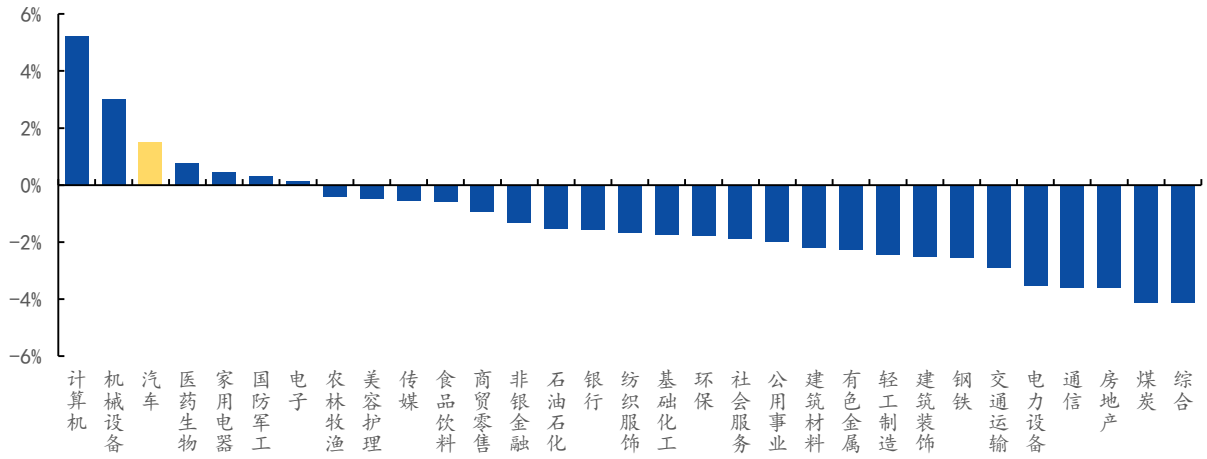
仅供内部参考，请勿外传！

1. 本周行情回顾（2026.10.19-10.23）

本周汽车板块上涨，汽车零部件子板块表现领先。10 月 23 日沪深 300 指数收报 4105.33 点，较 10 月 16 日下跌 1.57%；申万一级汽车指数收报 5954.84 点，上涨 1.51%，跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点，在 31 个申万一级行业中位列第 3 位。汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他子板块分别上涨 4.38%、1.58%和 0.95%，乘用车、商用车子板块分别下跌 2.06%和 3.95%。

个股方面：乘用车板块长安汽车（0%）、长城汽车（-0.93%）、比亚迪（-1.57%）表现靠前，赛力斯（-8.52%）、海马汽车（-7.14%）、北汽蓝谷（-4.68%）居后；商用车板块曙光股份（+3.97%）领涨，江淮汽车（-11.94%）跌幅居前；汽车零部件板块斯菱智驱（+37.92%）、浙江荣泰（+36.14%）、福赛科技（+35.81%）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	4.38%	-16.90%
汽车服务	1.58%	-10.97%
摩托车及其他	0.95%	-14.64%
乘用车	-2.06%	-25.91%
商用车	-3.95%	-20.17%

资料来源：同花顺 iFinD，国元证券研究所

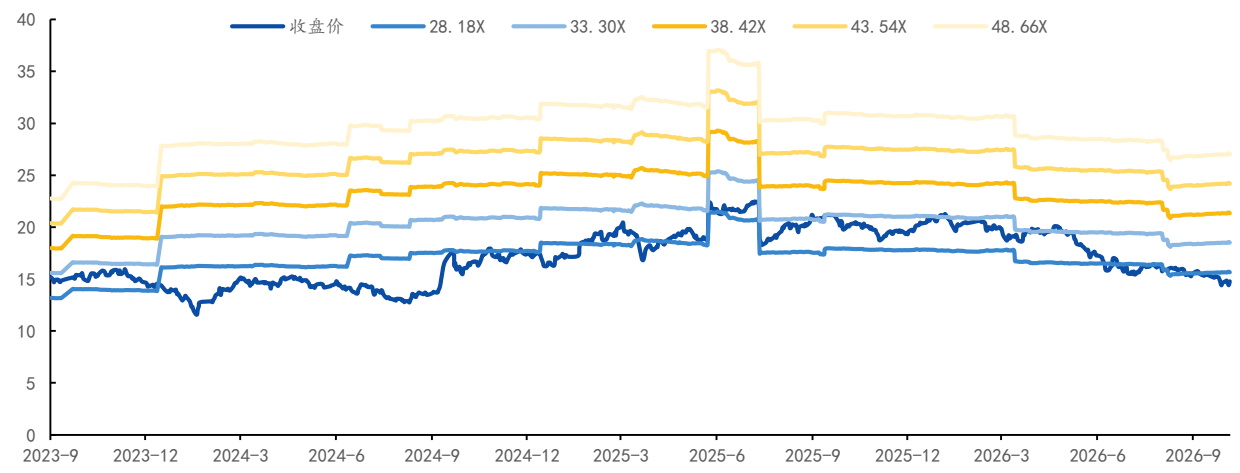
仅供内部参考，请勿外传！

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	000625. SZ	长安汽车	0%	汽车零部件	301550. SZ	斯菱智驱	+37. 92%
	601633. SH	长城汽车	-0. 93%		603119. SH	浙江荣泰	+36. 14%
	002594. SZ	比亚迪	-1. 57%		301529. SZ	福赛科技	+35. 81%
商用车	600303. SH	曙光股份	+3. 97%		603286. SH	日盈电子	+30. 99%
	000951. SZ	中国重汽	+2. 65%		603089. SH	正裕工业	+29. 24%
	600686. SH	金龙汽车	+1. 49%		002472. SZ	双环传动	+23. 51%
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	601127. SH	赛力斯	-8. 52%	汽车零部件	920162. BJ	莫森泰克	-18. 57%
	000572. SZ	海马汽车	-7. 14%		603266. SH	天龙股份	-11. 79%
	600733. SH	北汽蓝谷	-4. 68%		002976. SZ	瑞玛精密	-11. 45%
商用车	600418. SH	江淮汽车	-11. 94%		002547. SZ	*ST 春兴	-9. 91%
	000550. SZ	江铃汽车	-8. 53%		000980. SZ	众泰汽车	-9. 09%
	600166. SH	福田汽车	-6. 37%		920690. BJ	捷众科技	-9. 04%

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

仅供内部参考，请勿外传！

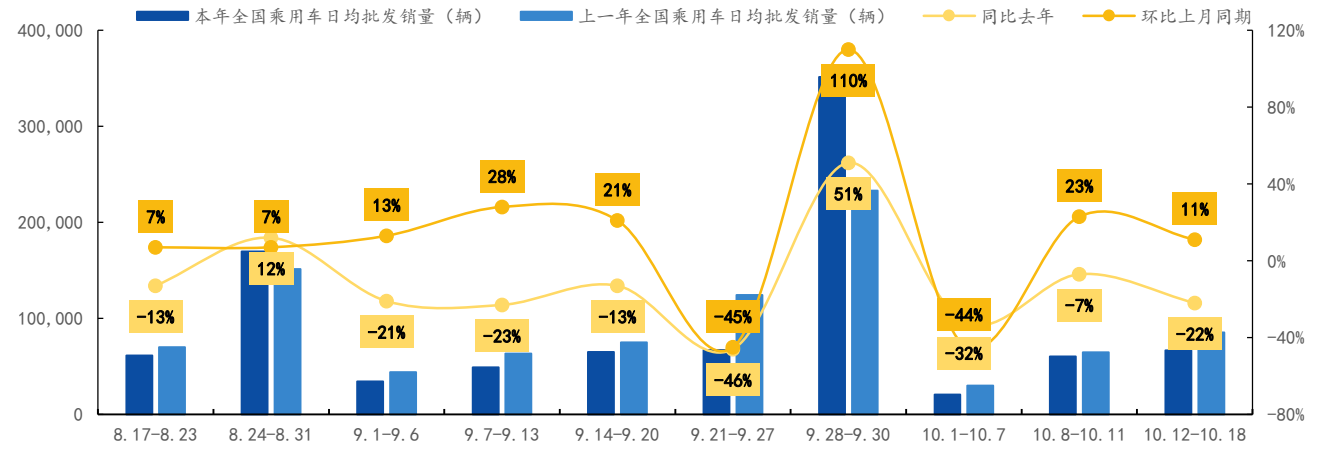
2. 本周数据跟踪（2026.10.19-10.23）

2.1 中国乘用车市场零售及批发销量跟踪

乘用车：10 月 1—18 日，全国乘用车市场零售 78.90 万辆，同比下降 26%，较上月同期增长 2%；年初至今累计零售 1412.30 万辆，同比下降 22%。同期厂商批发 85.30 万辆，同比下降 20%，较上月同期下降 3%；累计批发 2058.90 万辆，同比下降 6%。10 月 12—18 日日均零售 47109 辆，日均批发 66799 辆。

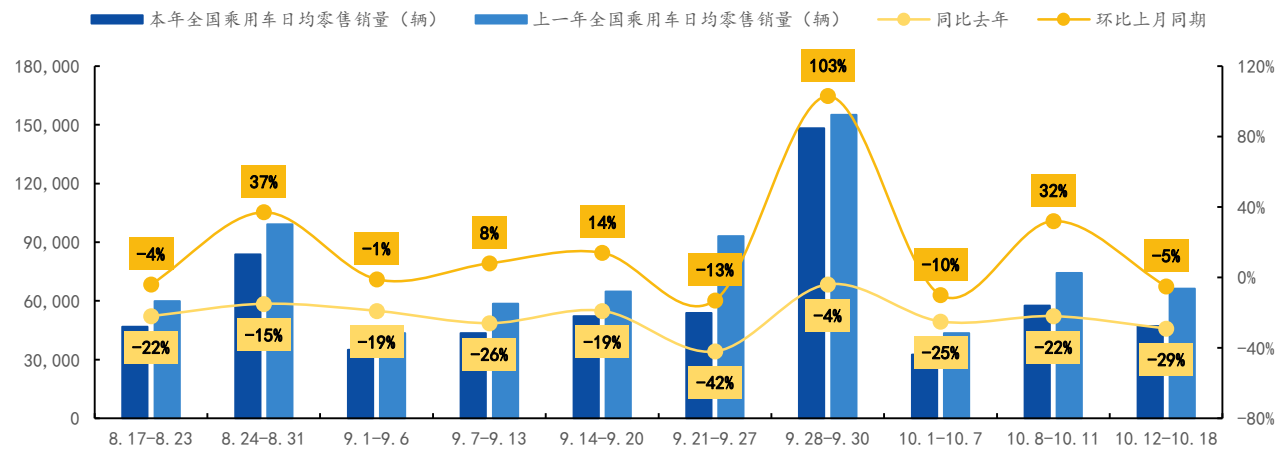
新能源：10 月 1—18 日，全国新能源乘用车市场零售 52 万辆，同比下降 13%，较上月同期下降 2%；年初至今累计零售 827.80 万辆，同比下降 13%。同期新能源厂商批发 65.50 万辆，同比增长 5%，较上月同期增长 1%；累计批发 1210.40 万辆，同比增长 9%。新能源零售及批发渗透率分别为 65.9%、76.8%。

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：同花顺 iFinD，乘联会，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：同花顺 iFinD，乘联会，国元证券研究所

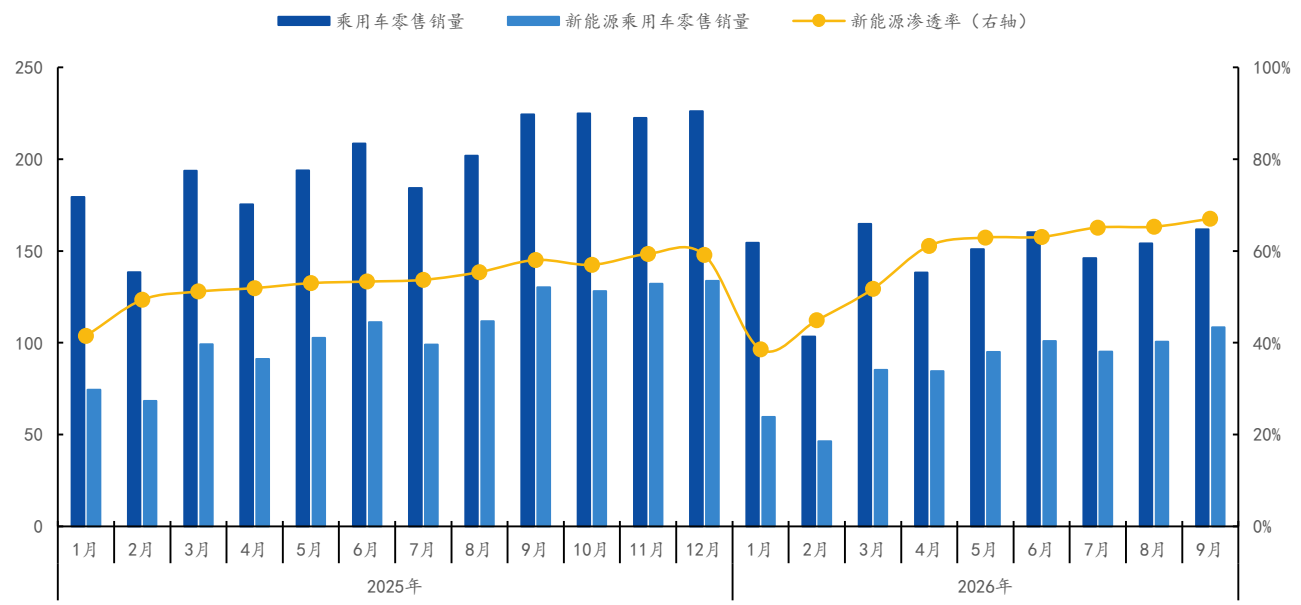
仅供内部参考，请勿外传！

2.2 乘用车电动化月度数据跟踪

乘用车电动化方面：2026 年 9 月，狭义乘用车零售 161.80 万辆，同比下降 27.89%；新能源零售 108.40 万辆，同比下降 16.74%，渗透率 67%，较 8 月、1 月及上年同期分别提升 1.73、28.41、8.97 个百分点。新能源降幅小于整体，零售结构继续向电动化倾斜。

动力结构方面：9 月纯电乘用车零售 76.50 万辆，同比下降 8.38%，插混零售 32 万辆，同比下降 31.33%。纯电渗透率 47.28%，较 8 月提升 2 个百分点、同比提升 10.06 个百分点；非新能源零售 53.40 万辆，占比 33%，纯电对结构改善的贡献更为明显。

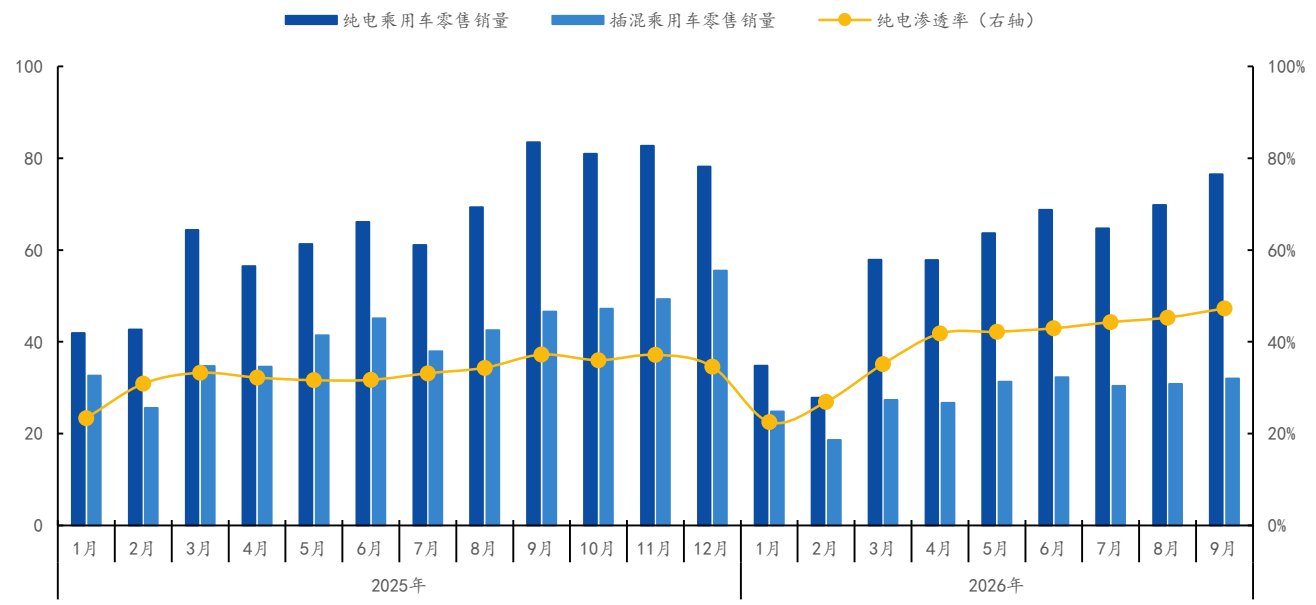
图 5：中国乘用车及新能源乘用车零售销量、渗透率（单位：万辆）



资料来源：同花顺 iFinD，乘联会，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

图 6：中国纯电及插混乘用车零售销量、纯电渗透率（单位：万辆）



资料来源：同花顺 iFinD，乘联会，国元证券研究所

3. 本周行业要闻（2026.10.19-10.23）

3.1 国内政策动态

1）工信部就 2026 版车联网技术标准体系建设指南征求意见（10.19）

工信部就《国家车联网技术标准体系建设指南（2026 版）》公开征求意见，公示期为 10 月 20 日至 11 月 18 日。指南统筹智能网联汽车、信息通信、智能交通、车辆智能管理、电子产品与服务五个领域，提出完善跨行业协同的车联网技术标准体系，推动汽车与信息通信、道路交通运输等行业融合。相关要求目前为征求意见稿，后续仍需结合反馈完善。

2）成都拟放宽皮卡通行限制，调整为参照小客车管理（10.20）

10 月 19 日，成都市公安局交通管理局就调整轻型多用途货车交通管理措施公开征求意见。拟规定行驶证车辆类型登记为轻型多用途货车的皮卡，在成都行政区域内不再受货车禁限行措施管控，按小型、微型载客汽车相关规则执行尾号限行。高污染车辆及重污染天气预警期间另按相应规定管理；上述措施仍处征求意见阶段，尚非已正式实施。

仅供内部参考，请勿外传！

3）汽车数据安全等五项强制性国家标准公开征求意见（10.20）

10 月 20 日，工信部就《汽车数据安全要求》等五项强制性国家标准公开征求意见，意见反馈截至 12 月 19 日。标准项目还包括汽车及挂车外部照明和光信号装置安装要求、车载无线广播接收系统，以及泊车组合驾驶辅助系统、自动泊车系统安全要求。此次为相关标准制修订征求意见，覆盖数据、交互与泊车安全等环节，不代表各项标准已发布实施。

4）动力蓄电池在役检测试验方法国标发布，明年 3 月实施（10.21）

10 月 21 日消息，《电动汽车动力蓄电池在役检测试验方法》（GB/T 48100—2026）已批准发布，自 2027 年 3 月 1 日起实施。标准适用于在役动力蓄电池检测，涵盖隐患排查、二手车交易及功能检测等场景，明确外观、气密性、绝缘、热管理等测试项目，并规定容量保持率、电压及内阻一致性的估算方法，为在用电池技术状况评价提供统一试验依据。

5）市场监管总局强调遏制低价低质竞争，整治汽车夸大宣传（10.22）

10 月 22 日，市场监管总局质量发展局相关负责人在世界智能网联汽车大会上表示，将遏制低价、低质竞争，推动行业从价格竞争转向质量竞争，并打击夸大及虚假宣传。监管部门将联合工信部常态化开展智能网联汽车安全管理，对舆论关注度高、存在较大质量安全隐患的产品加强监督检查，配合汽车广告乱象专项整治，压实企业质量安全责任。

6）工信部推进第二批 L3 级自动驾驶产品准入试点（10.23）

10 月 22 日，工信部装备工业一司司长郭守刚在世界智能网联汽车大会上表示，第二批 L3 级自动驾驶产品准入试点工作正在进行。此前，长安、北汽两家车企的相关产品已于 2025 年 12 月获得附条件准入许可。下一步将继续加强车辆运行监测与安全保障，及时总结试点经验。第二批工作仍处推进阶段，并不意味着全部申请车型已经获准量产或开放上路。

3.2 国内新闻动态

1）引望与宁德时代、时代电服合作，推进智能换电生态（10.20）

10 月 19 日，引望与宁德时代、时代电服签署智能化补能生态战略合作协议，将加强换电电池及网络合作。三方拟通过华为乾崑智驾与巧克力换电网络协同，打通车端、站端和云端数据及服务，基于电池实时状态和用户出行特征，构建自主寻站、入库、对位、99 秒全自动换电及驶离的智能闭环，为采用乾崑智能汽车解决方案的用户增加智能换电选择。

仅供内部参考，请勿外传！

2）理想发布“连山”自研三电体系，推出电池终身保障计划（10.20）

10 月 20 日，理想汽车发布“连山”自研三电体系，涵盖电池、电驱及超充网络，并推出电池保障计划。原厂电池质量问题导致自燃、且车辆达到报废条件的，补偿同等配置新车；碰撞或底盘剐蹭导致起火并报废的，补偿车损险保额与实际赔付差额。电池全系承诺 8 年或 16 万公里内健康度不低于 75%，并结合车端检测与云端风险识别完善安全保障。

3）宁德时代发布天行 II 重卡方案，首批签约 13000 台（10.20）

10 月 20 日，宁德时代发布天行 II“电电增程”重卡方案与骐骥换电生态，首批落地签约 13000 台。方案采用“A+B”双电池架构，由租赁底置换电包和随车增程包组成，以车电分离降低初始投入，电池租约可随淡旺季调整。配套骐骥换电 3.0 可实现 5 分钟换电；公司计划年底建成 900 座换电站、2027 年达到 2000 座，并联合 14 家产业伙伴共建生态。

4）比亚迪第二代海鸥上市，指导价 6.59 万至 9.99 万元（10.20）

10 月 20 日，比亚迪第二代海鸥正式上市，共推出五款配置，官方指导价 6.59 万至 9.99 万元，超级置换价 6.29 万至 9.69 万元。新车长 4205 毫米、轴距 2650 毫米，较上一代分别增加 425 毫米、150 毫米，采用后置后驱与后多连杆独立悬架，电机最大功率 95kW。新车搭载第二代刀片电池及闪充技术，CLTC 最长纯电续航 420 公里，扩大入门纯电产品供给。

5)奔驰与 Momenta 深化在华合作,辅助驾驶拟扩展至更多动力车型(10.21)

10 月 21 日，奔驰在世界智能网联汽车大会上介绍与 Momenta 的本土辅助驾驶合作，拟将共同开发的系统从纯电车型向更广泛的产品组合扩展。公司表示，相关功能正由高速公路向城市道路拓展，系统搭载率较去年翻番。奔驰在北京、上海拥有超过 2000 名本地研发工程师，参与中国道路场景及消费者需求开发，并通过全球研发网络推进不同动力平台的智能化应用。

6）9 月底全国充电设施总数达 2477.7 万个，同比增长 37.2%（10.22）

10 月 22 日，国家能源局发布 9 月全国电动汽车充电设施数据。截至 9 月底，充电基础设施（枪）总数 2477.7 万个，同比增长 37.2%。其中，公共充电设施 520.7 万个，同比增长 16.3%，额定总功率 2.66 亿千瓦，单枪平均功率约 51.10 千瓦；私人充电设施 1957 万个，同比增长 44%，报装用电容量 1.67 亿千伏安。私人充电设施增速高于公共端，公共网络同时向更高功率补能拓展。

7）北汽与宁德时代深化换电合作，开放经销商网络共建站点（10.22）

仅供内部参考，请勿外传！

10 月 22 日，北汽集团与宁德时代签署全面深化换电业务合作协议，北汽将推进旗下多品牌适配车型接入巧克力换电生态。北汽还将开放经销商网络，宁德时代围绕门店精准建站，并与经销商团队探索共建联营。双方合作由车型和电池适配延伸到销售渠道及站点运营，依托现有门店衔接车辆销售与换电服务，推进补能网络和车型供给协同布局。

3.3 海外政策动态

1）欧洲议会主要党团就调整 2035 年汽车减排目标达成谈判方案（10.20）

10 月 20 日，electrive 援引德国《明镜周刊》报道，欧洲议会人民党、社民党及复兴欧洲三大党团就 2035 年汽车减排目标形成谈判方案，拟将新车较 2021 年的二氧化碳减排要求调整为 87.5%，并鼓励采用低碳钢。方案涉及燃油车和混动车后续注册空间，仍需通过议会及成员国相关程序，尚非已生效法规，将影响欧洲车企电动化与动力路线安排。

3.4 海外新闻动态

1）丰田拟在泰国投资 14.9 亿泰铢建设燃料电池皮卡产能（10.19）

10 月 19 日，泰国投资委员会披露，丰田计划投资 14.9 亿泰铢、约 4400 万美元，在泰国差春骚府建设燃料电池皮卡生产设施，规划年产能 3000 辆。该项目已获当地投资税收优惠，产品计划出口欧洲、澳大利亚及新西兰，预计 2027 年 12 月量产。丰田将以泰国既有汽车产业基础拓展氢燃料电池商用产品，现阶段披露的是投资及产能计划，尚未形成量产交付。

2）Waymo 计划 2027 年在马德里推出自动驾驶网约车服务（10.20）

10 月 20 日，Waymo 宣布拟于 2027 年进入西班牙，首站选择马德里。搭载电动动力系统的捷豹 I-PACE 车辆将先由专业人员驾驶开展本地准备，后续按照西班牙交通总局框架推进自动驾驶服务，当前尚非已向公众商业运营。公司同步推进伦敦、东京和多伦多布局，其中部分市场仍待监管批准；欧洲城市业务扩张将加快与中国自动驾驶企业的海外同场竞争。

3）通用三季度净利润 33 亿美元，中国市场连续八季度盈利（10.20）

10 月 20 日，通用汽车披露 2026 年第三季度业绩，净收入 500 亿美元、净利润 33 亿美元，调整后汽车业务现金流 59 亿美元。公司将全年调整后汽车业务现金流预期由 95 亿至 115 亿美元上调至 115 亿至 125 亿美元，并批准新的 200 亿美元多年回购计划。中国业务连续第八个季度盈利，新能源车销量占比超过 60%，创同期新高，持续推进在华产品电动化转型。

仅供内部参考，请勿外传！

4）奔驰城市辅助驾驶系统拟于 2027 年上半年在德国开放订购（10.21）

10 月 21 日，奔驰宣布，与英伟达合作开发的 MB.DRIVE ASSIST PRO 城市辅助驾驶系统拟于 2027 年上半年在德国开放订购，并计划今年底先向斯图加特、慕尼黑部分符合条件的用户开放。系统可辅助完成变道、路口转弯及红绿灯启停等操作，属于 SAE L2 级驾驶辅助，驾驶员仍需持续关注路况并承担驾驶责任，不属于已实现无人驾驶的商业化产品。

5）特斯拉三季度净利润同比下降 43%，交付量下降约 2%（10.22）

特斯拉 10 月 21 日发布第三季度财报，营业收入约 280.5 亿美元，同比微降 0.2%；营业利润 7.18 亿美元，同比下降 56%，营业利润率由 5.8%降至 2.6%，净利润同比下降 43%。当季全球交付 486532 辆，同比下降约 2%，产量 464391 辆，同比增长 4%。公司称研发及股权激励费用增加影响营业利润，后续将提升产能利用率，并继续投入自动驾驶、人工智能基础设施及储能业务。

6）欧洲 9 月新车注册量增长 10.2%，中国品牌与纯电车型表现强劲（10.22）

10 月 22 日公布的 ACEA 数据显示，欧洲 9 月新车注册量 136 万辆，同比增长 10.2%；纯电车型增长近 60%，插混增长 24%，混合动力增长 5.3%。中国品牌继续扩张，零跑注册量增长 324%，比亚迪增长近 99%，上汽增长近 24%。特斯拉增长 72.5%，大众集团下降 2.9%。不同动力与品牌表现分化，纯电需求恢复及中国车企产品导入共同影响欧洲市场竞争格局。

4. 国元汽车主要关注标的公告（2026.10.19-10.23）

1）瑞鹄模具：前三季度营收增长 11.48%，归母净利润下降 2.63%

10 月 20 日，瑞鹄模具披露 2026 年第三季度报告，前三季度营业收入 29.03 亿元，同比增长 11.48%；归母净利润 3.46 亿元，同比下降 2.63%；扣非归母净利润 3.25 亿元，同比下降 4.80%；经营活动现金流量净额 3.26 亿元，同比增长 6.32%。第三季度单季营收 10.36 亿元，同比增长 10.02%，归母净利润 1.05 亿元，同比下降 18.19%，扣非归母净利润 0.99 亿元，同比下降 20.94%。

2）继峰股份：拟出资 2 亿元认购视联基金，布局机器视觉

10 月 20 日，继峰股份公告，拟以自有或自筹资金 2 亿元认购海宁视联股权投资合伙企业扩募的全部新增份额。扩募后基金认缴规模 6.24 亿元，公司认缴比例 32.05%，成为新有限合伙人，基金主要投资机器视觉领域。此次投资不构成关联交易或重大资产重组，拟通过产业资本合作推动技术与制造场景结合；基金投资周期较长、流动性较低，存在投资收益不及预期等风险。

仅供内部参考，请勿外传！

3）继峰股份：获得新能源汽车座椅总成定点，预计生命周期金额 11.8 亿元

10 月 22 日，继峰股份公告，全资子公司继峰座椅（合肥）获得某新能源汽车主机厂座椅总成项目定点，将开发、生产整车座椅总成。根据客户规划，项目预计 2027 年 8 月开始量产，生命周期 2.3 年，预计生命周期总金额 11.8 亿元，客户名称因保密协议未披露。公司表示，该项目不会对 2026 年业绩产生重大影响，实际销售取决于客户产量及市场需求，预计金额不等同于已实现收入。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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