仅供内部参考，请勿外传

人形机器人赛道迎海内外共振

——汽车行业周报

相关研究：

1. 《吉利和蔚来达成充换电合作 赛豆 AIVA ME7 全球首秀》2026.10.1
2. 《南北丰田开启业务协同 中欧达成混动车贸易谅解》2026.10.10
3. 《新能源汽车出口退税率下调 中国车企集中亮相巴黎车展》2026.10.17

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	2.6	7.8	-12.6
绝对收益	-6.5	-5.4	-23.5

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 卢宇峰
证书编号： S0500526080001
Tel： (8621) 50293561
Email： lyf08552@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ 人形机器人赛道迎海内外共振

近期人形机器人板块迎来多重消息催化。据财联社消息，美东时间 10 月 21 日盘后，特斯拉 CEO 马斯克在特斯拉财报电话会上表示，特斯拉已经在美国加利福尼亚州弗里蒙特工厂启动 Optimus 高产能生产线的初期生产。马斯克透露，公司正在建设名为“Optimus Academy”的机器人训练体系，并计划制造约 1 万至 2 万台机器人，让它们通过自主练习生成训练数据。英伟达近日宣布扩展 Isaac 开放机器人开发平台，新增人形机器人参考平台、数据集、运行时框架及机器人学习工具。OpenAI 也正布局人形机器人研发赛道，将机器人智能系统研发作为核心攻关方向，有望在 2027 年推出效果亮眼的演示样机。国内方面，10 月 22 日，2026 世界物理 AI 大会暨宇树合作伙伴生态大会在杭州举行。宇树科技王兴兴表示，随着 GPT-6 的发布，目前物理 AI 已经看到被击穿的苗头，很可能最近 1-2 年或 2-3 年。

过去，人形机器人行业的关注点主要集中在运动能力、机械结构、灵巧手和硬件成本上。如今，如何获得足够多的真实任务数据、如何训练机器人自主完成工作，正成为另一条关键竞争路线。行业竞争从“硬件规模”转向“软硬一体”，当前正处于“量产爬坡+订单验证”阶段，**硬件确定性最高，软件天花板最高但路线未收敛。短期建议关注灵巧手、减速器、丝杠、关节模组、感知硬件、数据采集设备等“卖铲子”标的，中长期关注具备领先具身大模型的本体厂商。**

❑ 市场回顾

本周汽车板块探底回升，跑赢大盘。根据 wind 数据，2026 年 10 月 19 日-10 月 23 日，汽车板块涨幅 1.5%，沪深 300 指数跌幅 1.6%，汽车板块跑赢沪深 300 指数 3.1 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 3 位。年初至今，汽车板块跌幅 25.3%，在申万 31 个板块中位列第 29 位。

子板块本周呈现“底部反弹、结构分化”的格局。根据 wind 数据，2026 年 10 月 19 日-10 月 23 日，乘用车、商用载货车、商用载客车分别下跌 2.1%、6.5%、2.1%，汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨 3.3%、3.2%、2.2%。年初至今，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌 31.4%、42.2%、19%、23%、11.1%、12.5%。

❑ 行业销量

零售：行业延续低位运行态势。根据乘联会数据，10 月 1-18 日，乘用车零售 78.9 万辆，同比去年同期下降 26%，较上月同期增长 2%；新能源乘用车零售 52 万辆，同比去年同期下降 13%，较上月同期下降 2%。

批发：车市整体增长乏力。根据乘联会数据，10 月 1-18 日，乘用车批发 85.3 万辆，同比去年同期下降 20%，较上月同期下降 3%；新能源乘用车批发 65.5 万辆，同比去年同期增长 5%，较上月同期增长 1%。

仅供内部参考，请勿外传

❑ 投资建议

总体来看，汽车行业正经历缓慢复苏过程，景气度有望逐渐回升，维持汽车行业“增持”评级。

乘用车：采取 "淡化总量、聚焦结构" 的配置思路，自主品牌市占率逐步提升，内需修复可期，产品出海向产能出海转变，出海高增长具备可持续性，自主优质龙头企业有望加速成长，看好出海+高端化，建议关注传统自主车企龙头及高端化华为系个股。

商用车：以旧换新受益最大，行业格局稳定，出口高增主导增长，高分红受市场青睐，重点布局出口占比高、新能源转型领先、具备产业链垂直整合能力的龙头企业。

零部件：关注成长性个股，在客户和产品维度具备拓展潜力的公司有望获得竞争优势，看好优质产业链个股及核心赛道的增量升级机遇，建议关注 T 链、智能驾驶、Robotaxi、线控底盘、液冷、AIDC 缺电等方向的投资机遇。

机器人：产业趋势向上，T 链和国产链共振，关注技术升级弹性与量产确定性兼具的标的，建议关注 T 链和国产链核心标的以及丝杠、减速器、结构件、电机等核心赛道个股。

❑ 风险提示

宏观经济不及预期；汽车销量不及预期；贸易摩擦升级；市场价格战加剧的风险；关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险；技术迭代不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 人形机器人赛道迎海内外共振 3
2 市场回顾 3
2.1 板块总体涨跌 3
2.2 子板块涨跌及估值情况 4
2.3 个股涨跌 6
3 行业重点数据 6
3.1 乘联会周度数据 6
3.2 汽车销量数据 7
3.3 原材料价格 9
4 行业动态 10
4.1 行业要闻 10
4.2 重点新车 11
5 投资建议 11
6 风险提示 12

图表目录

图 1 各板块周涨跌幅对比 4
图 2 各板块年涨跌幅对比 4
图 3 子板块周涨跌幅对比 5
图 4 子板块年涨跌幅对比 5
图 5 汽车行业 PE 5
图 6 汽车行业 PB 5
图 7 本周行业涨跌幅前十名公司 6
图 8 本周行业涨跌幅后十名公司 6
图 9 月度汽车销量及同比变化 7
图 10 年度汽车销量及同比变化 7
图 11 经销商库存系数及预警指数 8
图 12 汽车出口量 8
图 13 乘用车销量及同比变化 8
图 14 商用车销量及同比变化 8
图 15 新能源汽车销量及同比变化 8
图 16 新能源汽车渗透率 8
图 17 碳酸锂（元/吨） 9
图 18 螺纹钢（元/吨） 9
图 19 铝（元/吨） 9
图 20 铜（元/吨） 9
图 21 天然橡胶（元/吨） 9
图 22 玻璃（元/吨） 9

仅供内部参考，请勿外传

表 1　PE、PB 当周估值及十年历史分位.....5
表 2　乘用车主要厂商 10 月周度零售销量（单位：辆）和增速.....6
表 3　乘用车主要厂商 10 月周度批发销量（单位：辆）和增速.....7
表 4　一周重点新车.....11

仅供内部参考，请勿外传

1 人形机器人赛道迎海内外共振

近期人形机器人板块迎来多重消息催化。据财联社消息，美东时间 10 月 21 日盘后，特斯拉 CEO 马斯克在特斯拉财报电话会上表示，特斯拉已经在美国加利福尼亚州弗里蒙特工厂启动 Optimus 高产能生产线的初期生产。但要达到每周生产 2 万台、即年化约百万台的速度，预计还需要至少一年，甚至更长时间。机器人生产仍面临大量工程挑战，产品设计也还在持续完善，预计在 2027 年底，机器人 AI、机电设计、可靠性以及使用寿命等一系列问题有望得到解决，开始向外部企业交付 Optimus。马斯克透露，公司正在建设名为“Optimus Academy”的机器人训练体系，并计划制造约 1 万至 2 万台机器人，让它们通过自主练习生成训练数据。

英伟达近日宣布扩展 Isaac 开放机器人开发平台，新增人形机器人参考平台、数据集、运行时框架及机器人学习工具，旨在打通数据生成、模型训练、仿真验证到实际部署的流程，加快通用机器人研发。OpenAI 也正布局人形机器人研发赛道，将机器人智能系统研发作为核心攻关方向。按照 CEO 奥特曼的预判，OpenAI 有望在 2027 年推出效果亮眼的演示样机，但人形机器人真正走向公开实际应用，还需要数年时间。

国内方面，10 月 22 日，2026 世界物理 AI 大会暨宇树合作伙伴生态大会在杭州举行。宇树科技董事长王兴兴在大会上表示，随着 GPT-6 的发布，目前物理 AI 已经看到被击穿的苗头，很可能最近 1-2 年或 2-3 年。他认为，具身智能迈过 ChatGPT 时刻的最核心挑战是 AI 模型的输入输出和真实机器人的对齐，商业服务的落地会比家庭、工业领域更快。

过去，人形机器人行业的关注点主要集中在运动能力、机械结构、灵巧手和硬件成本上。如今，如何获得足够多的真实任务数据、如何训练机器人自主完成工作，正成为另一条关键竞争路线。行业竞争从“硬件规模”转向“软硬一体”，当前正处于“量产爬坡+订单验证”阶段，**硬件确定性最高，软件天花板最高但路线未收敛。短期建议关注灵巧手、减速器、丝杠、关节模组、感知硬件、数据采集设备等“卖铲子”标的，中长期关注具备领先具身大模型的本体厂商。**

2 市场回顾

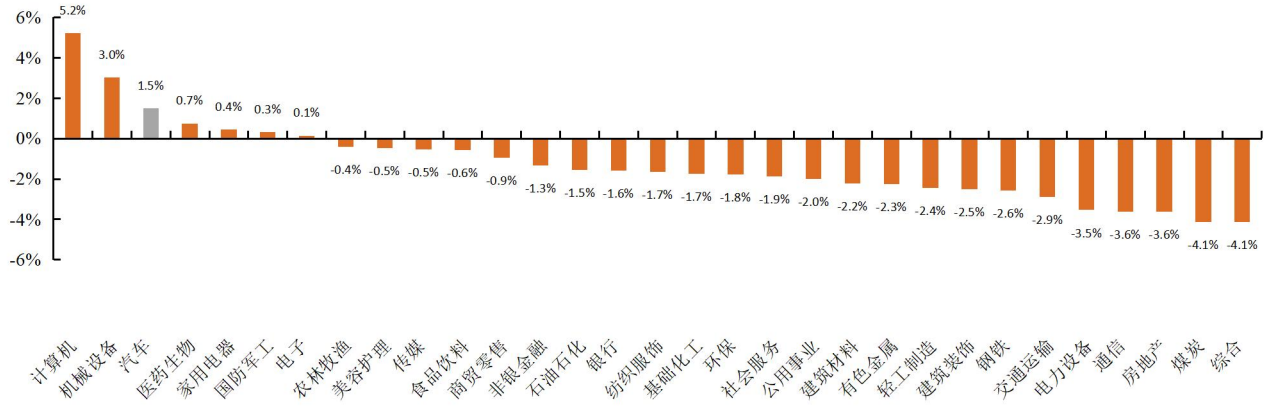
2.1 板块总体涨跌

板块涨跌：本周汽车板块探底回升，跑赢大盘。2026 年 10 月 19 日-10

仅供内部参考，请勿外传

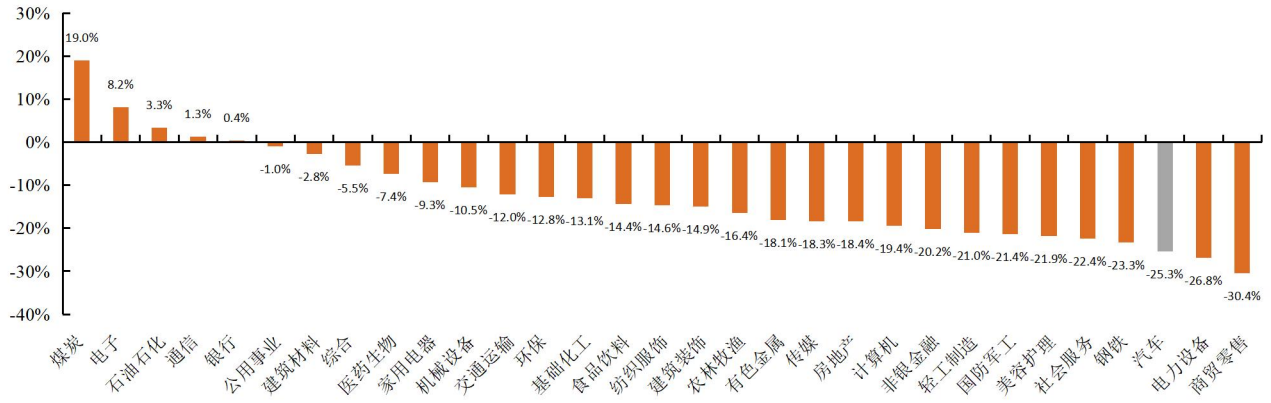
月 23 日，汽车板块涨幅 1.5%，沪深 300 指数跌幅 1.6%，汽车板块跑赢沪深 300 指数 3.1 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 3 位。年初至今，汽车板块跌幅 25.3%，在申万 31 个板块中位列第 29 位。

图 1 各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2 各板块年涨跌幅对比



资料来源：Wind、湘财证券研究所

2.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：本周呈现“底部反弹、结构分化”的格局。

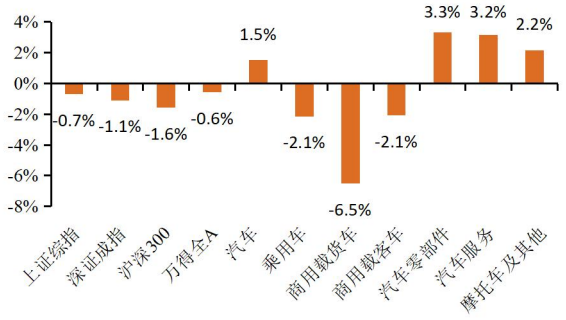
子板块周涨跌幅表现：乘用车、商用载货车、商用载客车分别下跌 2.1%、6.5%、2.1%，汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别上涨 3.3%、3.2%、2.2%。

子板块年初至今涨跌幅表现：乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他分别下跌 31.4%、42.2%、19%、23%、11.1%、

仅供内部参考，请勿外传

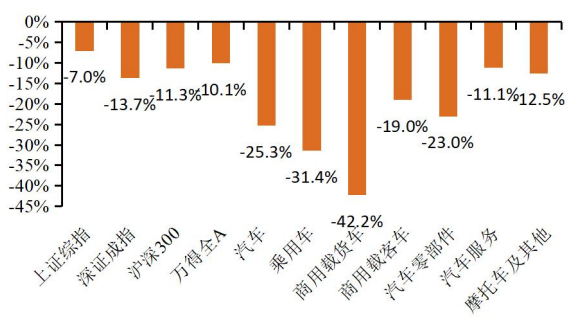
12.5%。

图 3 子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 子板块年涨跌幅对比



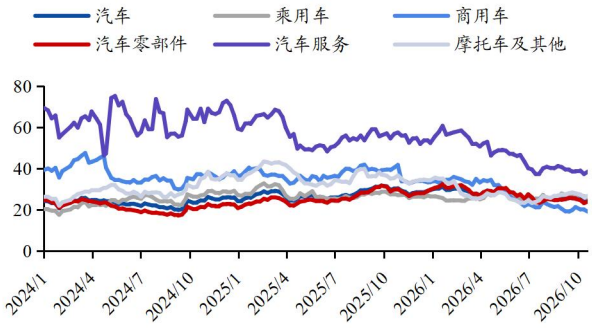
资料来源：Wind、湘财证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值处于偏低水平，本周估值有所上升。

PE 估值：申万汽车行业整体 PE 为 24.13 倍，10 年历史分位 43.12%。商用车、摩托车及其他处于低位。

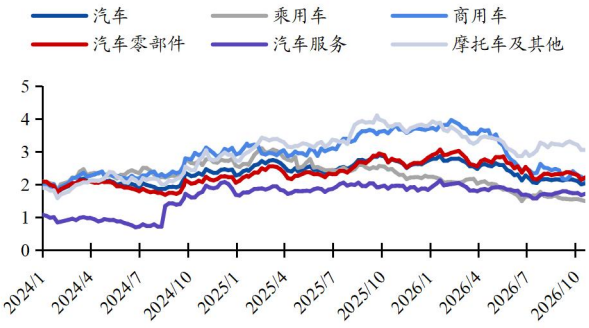
PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.03 倍，10 年历史分位 32.39%。乘用车处于低位。

图 5 汽车行业 PE



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 汽车行业 PB



资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 1 PE、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	24.13	43.12%	2.03	32.39%
乘用车	25.92	58.94%	1.49	17.09%
商用车	19.06	8.65%	2.12	65.75%
汽车零部件	23.95	40.30%	2.21	45.35%
汽车服务	38.46	60.89%	1.71	68.45%
摩托车及其他	26.68	13.30%	3.04	40.55%

资料来源：Wind、湘财证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

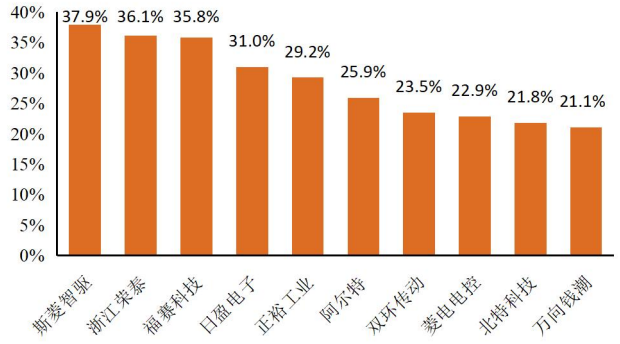
2.3 个股涨跌

当周个股涨跌：

涨跌幅前五名：斯菱智驱、浙江荣泰、福赛科技、日盈电子、正裕工业。

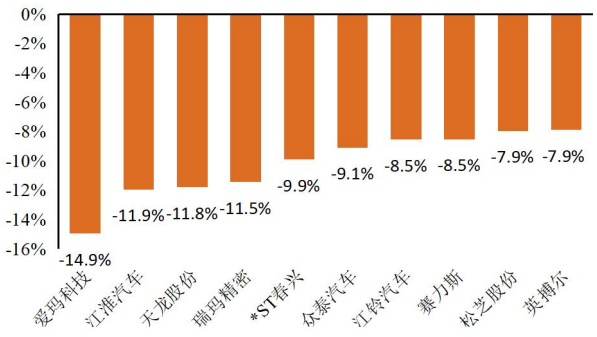
涨跌幅后五名：爱玛科技、江淮汽车、天龙股份、瑞玛精密、*ST 春兴。

图 7 本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 8 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind、湘财证券研究所

3 行业重点数据

3.1 乘联会周度数据

零售：行业延续低位运行态势。10 月 1-18 日，乘用车零售 78.9 万辆，同比去年同期下降 26%，较上月同期增长 2%；新能源乘用车零售 52 万辆，同比去年同期下降 13%，较上月同期下降 2%。

表 2 乘用车主要厂商 10 月周度零售销量（单位：辆）和增速

	1-7 日	8-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-18 日	全月
24 年	49669	79225	67603	73901	100690	63211	72879
25 年	43529	74263	66213	68399	117687	59180	72586
26 年	32651	57589	47109	-	-	43815	-
同比去年同期	-25%	-22%	-29%	-	-	-26%	-
环比上月同期	-10%	32%	-5%	-	-	2%	-

资料来源：乘联会、湘财证券研究所

批发：车市整体增长乏力。10 月 1-18 日，乘用车批发 85.3 万辆，同比去年同期下降 20%，较上月同期下降 3%；新能源乘用车批发 65.5 万辆，同比去年同期增长 5%，较上月同期增长 1%。

仅供内部参考，请勿外传

表 3 乘用车主要厂商 10 月周度批发销量（单位：辆）和增速

	1-7 日	8-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-18 日	全月
24 年	32664	76713	84878	93802	157277	62758	88062
25 年	30065	64746	85482	100131	193377	59323	94484
26 年	20582	60246	66799	-	-	47370	-
同比去年同期	-32%	-7%	-22%	-	-	-20%	-
环比上月同期	-44%	23%	11%	-	-	-3%	-

资料来源：乘联会、湘财证券研究所

3.2 汽车销量数据

总体产销：环比持续改善。9 月汽车销量 295.6 万辆，环比增长 9%，同比下降 8.4%。1~9 月，汽车销量 2327.1 万辆，同比下降 4.5%。

库存情况：处于不景气区间。9 月汽车经销商综合库存系数为 1.68，环比上升 6.3%，同比上升 24.4%，库存水平处于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为 63.2%，环比上升 0.9pct，同比上升 8.7pct，库存预警指数位于荣枯线之上。

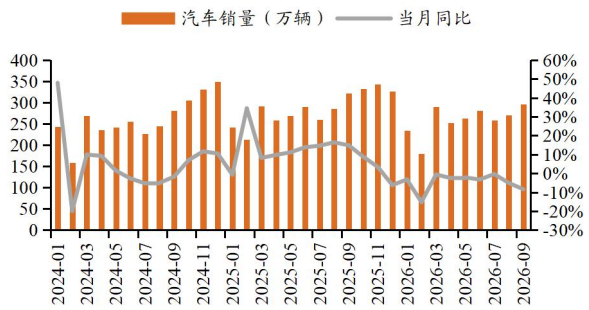
出口情况：保持高速增长。9 月汽车出口 105.3 万辆，环比增长 4.2%，同比增长 61.4%。1~9 月，汽车出口 820.5 万辆，同比增长 65.8%。

乘用车：同比下降且降幅扩大。9 月乘用车销量 258.8 万辆，环比增长 8.6%，同比下降 9.5%。1~9 月，乘用车销量 1996 万辆，同比下降 6.1%。

商用车：同比保持增长。9 月商用车销量 36.9 万辆，环比增长 12.3%，同比增长 0.2%。1~9 月，商用车销量 331.1 万辆，同比增长 6.2%。

新能源汽车：月度渗透率超 60%。9 月新能源汽车销量 182.3 万辆，同比增长 13.6%，当月市场渗透率为 61.6%。1~9 月，新能源汽车销量 1247.2 万辆，同比增长 11.1%，市场渗透率为 53.6%。

图 9 月度汽车销量及同比变化



资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

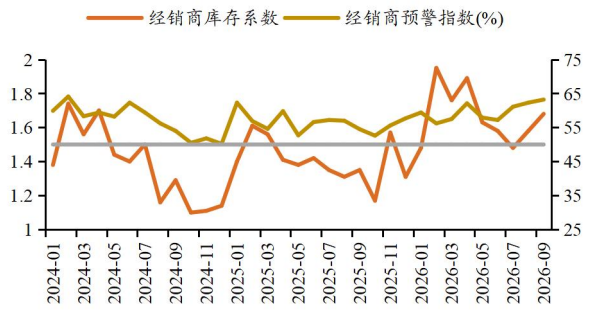
图 10 年度汽车销量及同比变化



资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

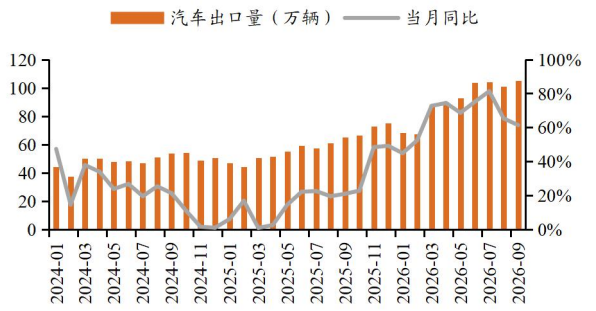
仅供内部参考，请勿外传

图 11 经销商库存系数及预警指数



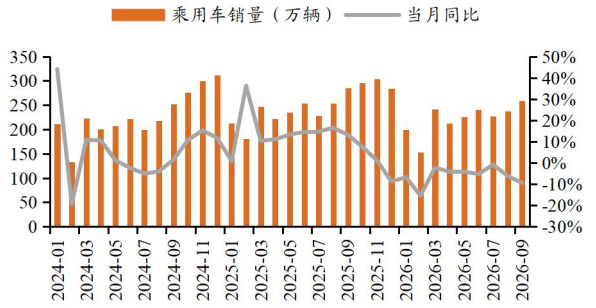
资料来源：Wind、中国汽车流通协会、湘财证券研究所

图 12 汽车出口量



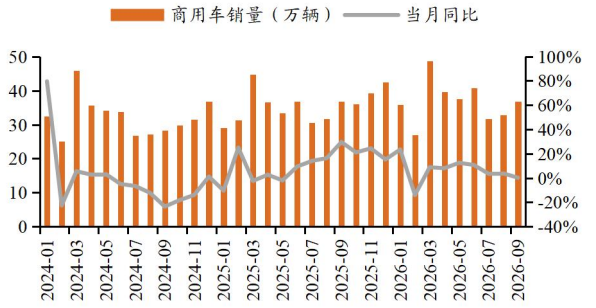
资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

图 13 乘用车销量及同比变化



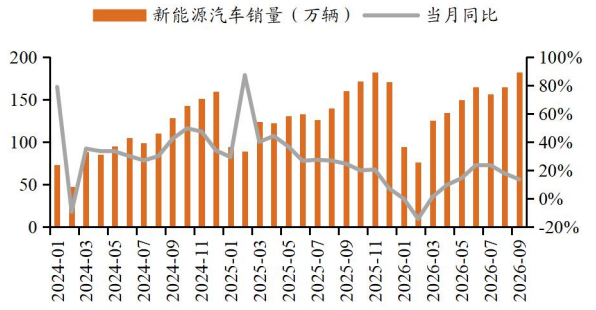
资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

图 14 商用车销量及同比变化



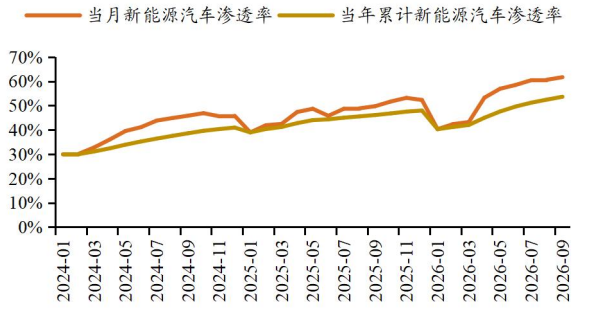
资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

图 15 新能源汽车销量及同比变化



资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

图 16 新能源汽车渗透率

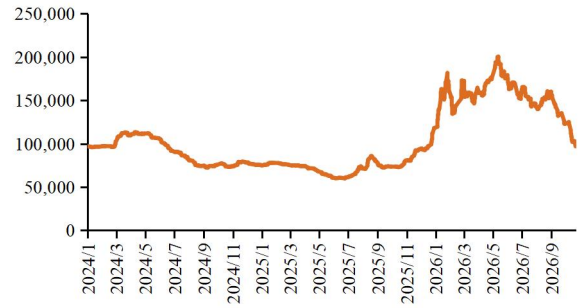


资料来源：Wind、中汽协、湘财证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

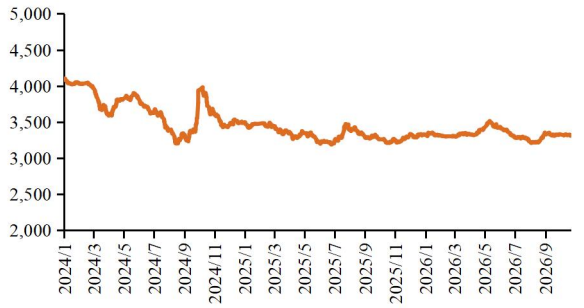
3.3 原材料价格

图 17 碳酸锂（元/吨）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 18 螺纹钢（元/吨）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 19 铝（元/吨）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 20 铜（元/吨）



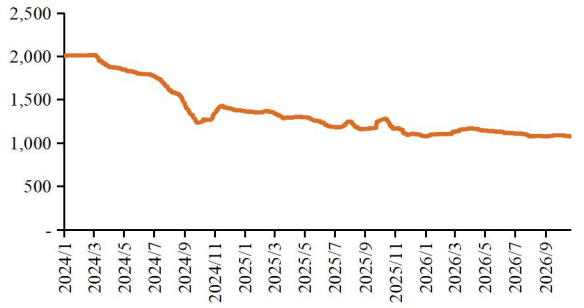
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 21 天然橡胶（元/吨）



资料来源：Wind、化工在线，湘财证券研究所

图 22 玻璃（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，湘财证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4 行业动态

4.1 行业要闻

工信部公开征求《汽车数据安全要求》等五项强制性国家标准的意见

10 月 20 日，据工信部消息，按照《中华人民共和国标准化法》和《强制性国家标准管理办法》，工业和信息化部装备工业一司组织全国汽车标准化技术委员会开展了《汽车数据安全要求》等五项强制性国家标准的制修订，已形成征求意见稿，现公开征求社会各界意见。其中，就《汽车及挂车外部照明和光信号装置的安装要求（征求意见稿）》内容，新增“智驾小蓝灯”（ADS 标志灯）外观标准、显示内容等相关规定，要求标志灯为蓝绿色，并规定车灯各功能不得显示文字。（资料来源：财联社）

理想汽车正式发布“连山”电动技术体系

10 月 20 日，理想汽车正式发布“连山”电动技术体系，该体系融合连山电池、连山电驱、超充设备及自建超充网络，通过核心技术自研与整车系统协同，并依托连山质量预警平台，持续提升车辆续航、补能效率与全生命周期安全保障能力。同时，理想汽车正式发布“连山电池保障计划”，推出两项保障措施：因理想自研电池本身质量问题引发自燃，且车辆达到报废标准的，理想汽车将赔付同等配置的新车；因电池碰撞或底盘剐蹭造成自研电池起火，且车辆达到报废标准的，理想汽车将补足车损险保单保额与保险实际赔付之间的差额。（资料来源：财联社）

奇瑞发布瑶光 2035 战略

10 月 20 日，以“Change · 改变”为主题的 2026 奇瑞全球创新大会在芜湖奇瑞全球技术创新中心开幕。本届大会上，奇瑞发布面向物理 AI 场景的垂类基础大模型 CheryMind，该模型是奇瑞 AI 技术布局的核心组成部分，应用于车辆研发及产品智能化。同时，奇瑞发布自主可控的紫微芯片，包含紫微 C 系列、紫微 S 系列、紫微 M 系列三个产品系列，主要特点为算力、电能效率和控制精度。在技术底座基础上，奇瑞发布出行、能源、粮食、生活四个维度的创新成果。出行方面，发布全维世界引擎 AWE；推出原生前装 Robotaxi 智能体，支持 L4 级无人驾驶；发布全自主复合翼载人 eVTOL 飞机智能体，飞行速度达 120 公里每小时，续航时间超过 1 小时。能源方面，与宁德时代合作的迅龙秒充可实现充电 5 分钟续航增加 500 公里；超导充电适用于电动车、电动船等多种场景；交流 V2G 技术可实现车辆与电网双向互动。农业方面，纯电农机智能体能耗成本降低 74%，覆盖耕、种、管、收、运全流程。

仅供内部参考，请勿外传

生活服务方面，交警机器人、导医机器人、儿童陪伴机器人等机器人产品应用于公共服务、民生陪护等场景。（资料来源：中国网）

工业和信息化部：稳妥有序扩大智能网联汽车场景应用

10 月 21 日，工业和信息化部副部长辛国斌表示，我国智能网联汽车产业发展取得阶段性成效，下一步工业和信息化部将深化跨界协同融合，稳妥有序扩大场景应用，审慎推进智能网联汽车准入和上路通行试点，加快自动驾驶重点场景规模化示范。2026 世界智能网联汽车大会当天在北京开幕，辛国斌在开幕式上表示，智能网联汽车加速走向真实场景，对产品本质安全、系统可靠性、跨域协同治理和国际规则对接，都提出了更高要求。统筹发展和安全，推动技术创新与产业应用协同共进，已成为全球汽车产业共同的时代命题。（资料来源：财联社）

特斯拉三季度净利 7.87 亿美元 下滑四成

10 月 22 日，特斯拉公布 2026 年第三季度财报。财报显示，公司当季实现营收 280.46 亿美元，与上年同期的 280.95 亿美元基本持平；净利润 7.87 亿美元，同比下降 43%；毛利率 19.6%，上年同期为 18%。本季度特斯拉的资本支出达 47.3 亿美元，同比增长 110%，远低于预期的 79.5 亿美元；自由现金流 15.3 亿美元，同比下降 62%。特斯拉将全年资本支出预期从之前的 250 亿美元下调至 200 亿美元。（资料来源：财联社）

4.2 重点新车

表 4 一周重点新车

序号	生产厂商	车型	类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	比亚迪	海鸥	小型轿车	纯电	6.59-9.99 万元	2026/10/20
2	一汽大众	捷达 M6	中型轿车	纯电	7.98-9.98 万元	2026/10/22
3	上汽集团	家越 07	中型 SUV	增程	12.78-15.28 万元	2026/10/23
4	大众安徽	与众 09	中大型轿车	纯电	17.99-24.99 万元	2026/10/24

资料来源：汽车之家、湘财证券研究所

5 投资建议

总体来看，汽车行业正经历缓慢复苏过程，景气度有望逐渐回升，维持汽车行业“增持”评级。

乘用车：采取 "淡化总量、聚焦结构" 的配置思路，自主品牌市占率逐步提升，内需修复可期，产品出海向产能出海转变，出海高增长具备可持续性，自主优质龙头企业有望加速成长，看好出海+高端化，建议关注传统自主车企龙头及高端化华为系个股。

仅供内部参考，请勿外传

商用车：以旧换新受益最大，行业格局稳定，出口高增主导增长，高分红受市场青睐，重点布局出口占比高、新能源转型领先、具备产业链垂直整合能力的龙头企业。

零部件：关注成长性个股，在客户和产品维度具备拓展潜力的公司有望获得竞争优势，看好优质产业链个股及核心赛道的增量升级机遇，建议关注 T 链、智能驾驶、Robotaxi、线控底盘、液冷、AIDC 缺电等方向的投资机遇。

机器人：产业趋势向上，T 链和国产链共振，关注技术升级弹性与量产确定性兼具的标的，建议关注 T 链和国产链核心标的以及丝杠、减速器、结构件、电机等核心赛道个股。

6 风险提示

宏观经济不及预期：经济增速放缓、消费信心不足导致居民购车意愿不强、行业需求萎缩。

汽车销量不及预期：以旧换新补贴退坡、购置税优惠到期，前期政策刺激透支导致乘用车、商用车销量复苏不及预期。

贸易摩擦升级：对华汽车/零部件加征关税、反倾销调查，将导致出口销量下滑，若区域冲突加剧，则海外建厂成本上升。

市场价格战加剧的风险：若整车及零部件价格战超预期，行业毛利率将持续压缩、盈利空间收窄。

关键原材料短缺及原材料成本、运费上升的风险：车规级芯片产能不足，碳酸锂、钢铁、铝等价格大幅上涨，海运费、能源价格上涨超预期，都将导致成本上升、盈利稳定性下降、整车生产受限。

技术迭代不及预期：若固态电池、高阶智驾、线控底盘进展缓慢，人形机器人、液冷、AIDC 等新业务落地慢，可能带来产品竞争力下降的不利影响，研发投入、资本开支无法转化为营收，拖累整体业绩。

仅供内部参考，请勿外传

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。