

人形机器人

报告日期：2025 年 05 月 19 日

特斯拉展示机器人舞蹈能力，腾讯云和越疆深化战略合作

——人形机器人行业专题研究周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《华为哈勃入股千寻智能，大厂加速人形机器人布局——人形机器人行业专题研究周报》2025.05.12

《整机&零部件&应用场景，车企多环节布局机器人赛道——人形机器人行业专题研究周报》2025.04.14

《应用端逐步落地，短期调整不改长期趋势——人形机器人专题周报》2025.03.24

摘要：

2025 年 5 月 12 日至 2025 年 5 月 16 日，人形机器人指数 (8841699.WI) 上涨 2.79%。同期沪深 300 上涨 1.1%，上证综指上涨 0.81%，深成指上涨 0.9%。

- **王兴兴：很多人形机器人企业爆单了，宇树科技非常缺人。**第六届上海创新创业青年 50 人论坛于 5 月 10 日举行，杭州宇树科技有限公司首席执行官王兴兴在演讲中透露，受益于人形机器人市场热度和国家政策关注，目前包括宇树在内的人形机器人企业的发展都处于良好状态，“很多企业订单都爆掉了。”王兴兴表示，今年公司订单需求非常旺盛，行业整体发展良好，公司也受益于这一趋势，希望在产品交付和质量上做得更好。
- **美团战投领投，具身智能公司完成数亿元 A 轮融资，累计融资超 10 亿。**2025 年 5 月 12 日消息，具身智能公司自变量机器人近日完成数亿元 A 轮融资，由美团战投领投、美团龙珠跟投。据悉，本轮融资将用于持续加速全自研端到端通用具身智能大模型与机器人本体的同步迭代，以及未来多个应用场景的智慧化方案合作和落地。
- **特斯拉机器人展示复杂舞蹈能力：揭示人形机器人运动控制新进展。**2025 年 5 月 14 日消息，特斯拉官方连续发布了两段擎天柱 (Optimus) 人形机器人“跳舞”视频。
- **华为与优必选正式签署全面合作协议。**2025 年 5 月 12 日，华为与优必选正式签署全面合作协议。双方将围绕具身智能和人形机器人领域，在产品技术研发、场景应用及产业体系等开展创新合作。
- **腾讯云 X 越疆科技：加速具身智能机器人规模化落地。**2025 年 5 月 12 日，腾讯云和越疆科技开启深化战略合作，要把具身智能真正拉进现实世界。本次合作聚焦：打通云上算力和基础设施，推进「云-边-端」一体化协同，以及推动具身智能进入制造、商业、教育等更多行业。
- **投资建议：**我们认为，人形机器人产业已进入“技术突破→量产

降本→场景渗透”的黄金周期，行业有望成为 2025 年核心投资主线，维持行业“推荐评级”。建议围绕①高价值量的零部件，包括丝杠、传感器、电机及减速器等，尤其关注与特斯拉、华为等巨头有供应链合作的公司；②有望场景落地的方向，包括家庭服务、极限作业（电力巡检、矿山等）、医疗康复、智慧物流等；③政策催化下的并购重组标的。**个股方向可以关注：**（1）特斯拉链：三花智控（002050.SZ）、拓普集团（601689.SH）、峰岬科技（688279.SH）、绿的谐波（688017.SH）、五洲新春（603667.SH）、鸣志电器（603728.SH）、双环传动（002472.SZ）、北特科技（603009.SH）、恒立液压（601100.SH）、凌云股份（600480.SH）。（2）宇树链：长盛轴承（300718.SZ）、曼恩斯特（301325.SZ）、道通科技（688208.SH）、奥比中光-UW（688322.SH）。（3）华为链：兆威机电（003021.SZ）、中坚科技（002779.SZ）、禾川科技（688320.SH）、埃夫特-U（688165.SH）、拓斯达（300607.SZ）。（4）智元链：卧龙电驱（600580.SH）、蓝思科技（300433.SZ）、中大力德（002896.SZ）、富临精工（300432.SZ）、博众精工（688097.SH）等。（5）乐聚链：富佳股份（603219.SH）、海晨股份（300873.SH）、蓝黛科技（002765.SH）。（6）小米链：震裕科技（300953.SZ）、恒立液压（601100.SH）、金杨股份（301210.SZ）等；（7）重组预期：恒而达（300946.SZ）、雷迪克（300652.SH）、秦川机床（000837.SH）。

风险提示：技术迭代风险、量产进度不确定性、估值风险、政策风险、所引用数据来源发布错误数据等。

表：重点关注公司及盈利预测

证券代码	证券简称	收盘价	EPS（元）					PE（倍）					评级
		元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
301325.SZ	曼恩斯特	57.50	3.18	0.21	1.40	2.05	2.23	45.80	22.84	40.07	27.34	25.06	未评级
601689.SH	拓普集团	52.62	1.95	1.79	2.10	2.61	3.15	47.6	38.4	24.5	19.7	16.3	未评级
688279.SH	峰岬科技	226.63	1.89	2.41	3.36	4.58	6.11	82.0	83.3	66.8	49.0	36.7	未评级
601100.SH	恒立液压	74.20	1.86	1.87	2.13	2.49	2.83	31.3	28.3	34.4	29.5	25.9	未评级
300652.SZ	雷迪克	84.62	1.17	1.17	1.46	1.81	2.26	27.3	25.3	57.7	46.5	37.4	未评级
002472.SZ	双环传动	34.33	0.97	1.22	1.51	1.82	2.11	38.1	31.8	22.7	18.9	16.4	买入
603009.SH	北特科技	43.61	0.14	0.20	0.31	0.45	0.82	115.79	260.07	140.7	96.9	53.4	增持
300718.SZ	长盛轴承	77.64	0.81	0.77	0.90	1.06	1.24	54.3	37.9	85.6	72.8	62.1	未评级
002050.SZ	三花智控	27.00	0.81	0.84	1.00	1.16	1.40	42.6	30.0	26.7	22.9	19.1	未评级
300946.SZ	恒而达	80.00	0.73	0.73	0.88	1.04	1.24	40.7	37.3	81.5	68.9	58.1	未评级
600480.SH	凌云股份	15.95	0.69	0.71	0.91	1.03	1.16	25.3	16.1	17.2	15.0	13.4	未评级
300433.SZ	蓝思科技	21.93	0.61	0.73	1.06	1.33	1.56	26.9	36.1	20.4	16.3	13.9	未评级
688017.SH	绿的谐波	140.68	0.50	0.33	0.54	0.72	0.90	166.7	216.7	259.6	194.3	156.0	未评级
600580.SH	卧龙电驱	25.02	0.41	0.61	0.80	0.91	0.87	19.2	42.3	31.4	27.4	28.6	未评级
603667.SH	五洲新春	38.87	0.40	0.25	0.50	0.62	0.68	58.4	65.6	74.2	59.8	54.4	未评级
688208.SH	道通科技	29.28	0.40	1.45	1.17	1.47	1.77	105.2	98.7	24.6	19.6	16.3	未评级
002779.SZ	中坚科技	124.20	0.36	0.49	0.74	1.06	1.32	119.9	186.6	159.3	111.1	88.9	未评级
688320.SH	禾川科技	48.30	0.35	-1.10	0.10	0.50		68.5	109.7	443.1	91.5		未评级
603728.SH	鸣志电器	61.99	0.34	0.19	0.33	0.45	0.48	111.9	161.1	186.5	137.5	129.0	未评级
300607.SZ	拓斯达	37.80	0.21	-0.57	0.12	0.19	0.33	41.7	--	323.1	205.6	118.4	未评级
000837.SZ	秦川机床	13.50	0.06	0.05	0.08	0.10	0.14	39.5	172.9	177.8	136.3	98.9	未评级
688165.SH	埃夫特-U	27.71	-0.09	-0.30	0.01	0.04		--	--	2382.6	752.7		未评级
300432.SZ	富临精工	19.61	-0.45	0.33	0.84	1.17	1.58	19.9	--	23.2	16.5	12.3	未评级
688322.SH	奥比中光	56.05	-0.69	-0.16	0.21	0.58	0.89	--	--	264	98.0	63.4	未评级
002896.SZ	中大力德	84.45	0.48	0.48	0.60	0.71	0.85	82.8	79.4	140.8	118.9	99.4	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘价为 2025 年 5 月 16 日，北特科技、双环传动、中大力德盈利预测数据来源于华龙证券研究所，北特科技、双环传动 2027 年 EPS 值取自 wind 一致预期，其他预测数据来源于万得一致预期）

内容目录

1 行情回顾5

2 产业动态6

3 公司动态7

4 投资建议8

5 风险提示9

图目录

图 1： 人形机器人指数周涨跌幅（%） 5

图 2： 涨跌幅（%）前五个股 5

图 3： 涨跌幅（%）后五个股 5

图 4： 腾讯云 X 越疆科技：加速具身智能机器人规模化落地7

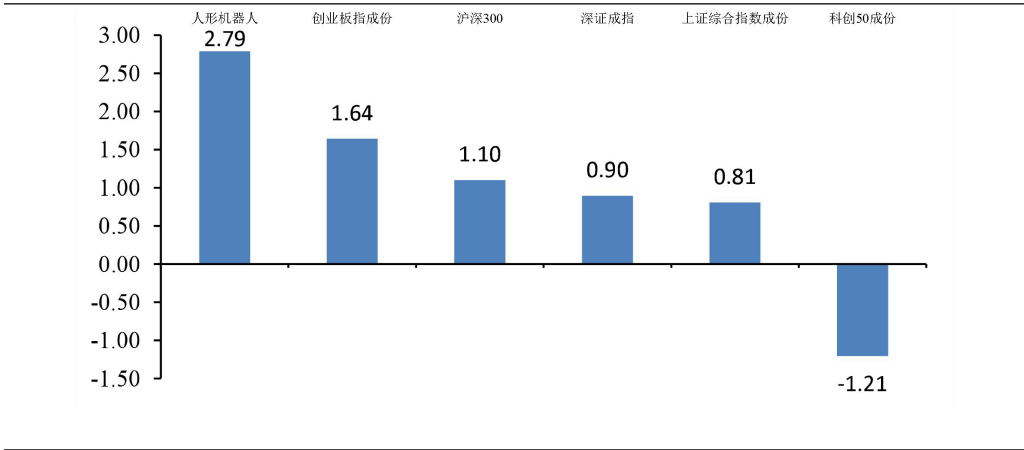
表目录

重点关注公司盈利预测 8

1 行情回顾

2025 年 5 月 12 日至 2025 年 5 月 16 日,人形机器人指数(8841699.WI) 上涨 2.79%。同期沪深 300 上涨 1.1%, 上证综指上涨 0.81%, 深成指上涨 0.9%。

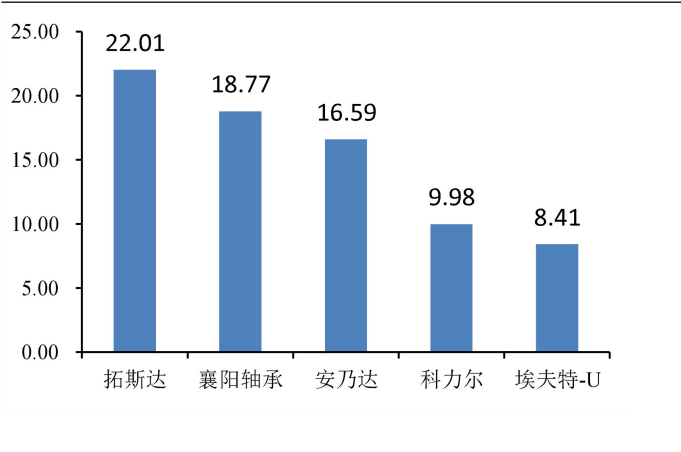
图 1：人形机器人指数周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

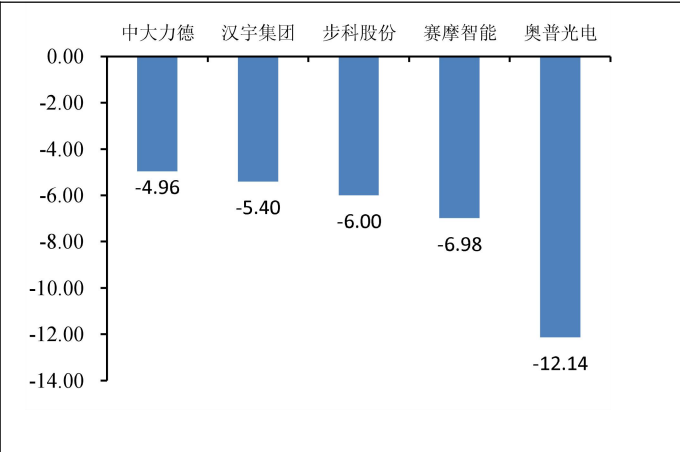
Wind 人形机器人概念指数共包含个股 87 支,2025 年 5 月 12 日至 2025 年 5 月 16 日涨幅前五的公司分别为拓斯达(+22.01%)、襄阳轴承(+18.77%)、安乃达 (+16.59%)、科力尔 (+9.98%)、埃夫特-U (+8.41%); 跌幅前五的公司分别为奥普光电 (-12.14%)、赛摩智能 (-6.98%)、步科股份 (-6%)、 汉字集团 (-5.4%)、中大力德 (-4.96%)。

图 2：涨跌幅（%）前五个股



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：涨跌幅（%）后五个股



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 产业动态

王兴兴：很多人形机器人企业爆单了，宇树科技非常缺人。第六届上海创新创业青年 50 人论坛于 5 月 10 日举行，杭州宇树科技有限公司首席执行官王兴兴在演讲中透露，受益于人形机器人市场热度和国家政策关注，目前包括宇树在内的人形机器人企业的发展都处于良好状态，“很多企业订单都爆掉了。”王兴兴表示，今年公司订单需求非常旺盛，行业整体发展良好，公司也受益于这一趋势，希望在产品交付和质量上做得更好。王兴兴认为制约人形机器人的更多是硬件问题。他预测未来 2-5 年智能机器人技术重点是完成端到端智能大模型的研发，“最强的机器人公司一定是最强的人工智能公司。”同时他认为行业需要解决“如何以更低成本、更高寿命的硬件，实现超大批量的制造”。（中国机器人网）

美团战投领投，具身智能公司完成数亿元 A 轮融资，累计融资超 10 亿。2025 年 5 月 12 日消息，具身智能公司自变量机器人近日完成数亿元 A 轮融资，由美团战投领投、美团龙珠跟投。据悉，本轮融资将用于持续加速全自研端到端通用具身智能大模型与机器人本体的同步迭代，以及未来多个应用场景的智慧化方案合作和落地。公司聚焦于“通用具身大模型”的研发，是国内最早实现端到端统一具身大模型的公司。当前，自变量自研的 Great Wall 操作大模型系列的 WALL-A 在多个性能上已达到世界级领先水平，可以实现机器人自主感知、自主判断、自主操作完成复杂而精细的物理世界任务。（中国机器人网）

特斯拉机器人展示复杂舞蹈能力：揭示人形机器人运动控制新进展。2025 年 5 月 14 日消息，特斯拉官方连续发布了两段擎天柱（Optimus）人形机器人“跳舞”视频。据介绍，特斯拉人形机器人拥有与车同源的设计，例如人工智能部分。通过优化“仿真到现实”（Sim-to-Real）的训练代码、通过强化学习完成训练，可解锁更多能力。公开信息显示，擎天柱（Optimus）是特斯拉开发的一款人形机器人。Optimus 试生产线位于弗里蒙特工厂，这里是特斯拉众多项目的起点。该公司希望在年底前将 Optimus 机器人的部署范围扩大到旗下更多工厂。（人形机器人产业通）

华为与优必选正式签署全面合作协议。2025 年 5 月 12 日，华为与优必选正式签署全面合作协议。双方将围绕具身智能和人形机器人领域，在产品技术研发、场景应用及产业体系等开展创新合作。据介绍，通过发挥华为昇腾、鲲鹏、华为云及大模型等技术创新能力和华为在研发、生产供应等经验，结合优必选全栈式人形机器人技术优势，双方将加速推动人形机器人从实验室创新向工业、家庭等场景的效率提升和落地复制。（上海证券报）

腾讯云 X 越疆科技：加速具身智能机器人规模化落地。2025 年 5 月 12 日，腾讯云和越疆科技开启深化战略合作，要把具身智能真正拉进现实世界。本次合作聚焦：打通云上算力和基础设施，推进「云-边-端」一体化协同，以及推动具身智能进入制造、商业、教育等更多行业。（腾讯云

公众号)

图 4：腾讯云 X 越疆科技：加速具身智能机器人规模化落地



数据来源：腾讯云公众号，华龙证券研究所

3 公司动态

【汇川技术】2025 年 5 月 12-14 日，西安——在第四届 石油 石化装备产业科技大会上，公司自主研发的 HD3X 高性能中压传动系统凭借在“海洋石油 696”压裂船上的创新应用，荣获科技创新成果奖。该技术成功突破海上压裂装备高精度动力控制难题，助力我国首艘大型压裂船实现高精度作业。作为石油石化装备产业的科技盛会，在前三届成功举办的基础上，目前已成为行业内“产学研用”沟通交流平台，交流科技创新经验、分享行业科技创新成果、研讨行业科技创新发展趋势。

【新时达】1、持有上海新时达电气股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）股份 14,027,953 股（占本公司总股本比例 2.12%）的公司董事王春祥先生计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 1,000,000 股（占本公司总股本比例 0.15%）。2、持有公司股份 8,315,479 股（占本公司总股本比例 1.25%）的公司副总经理蔡亮先生计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 1,000,000 股（占本公司总股本比例 0.15%）。

【雷赛智能】发布股权激励预案：公司拟向激励对象授予的第一类限

制性股票数量为 730.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 30,764.0874 万股的 2.38%。本激励计划拟首次授予激励对象不超过 416 人，包括公司（含分子公司）董事、高级管理人员、中层管理人员、核心（技术/业务）骨干人员、准核心人员。

【兆威机电】深圳市兆威机电股份有限公司的股东共青城清墨创业投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份 24,640,000 股，占公司总股本比例 10.26%，计划通过集中竞价及/或大宗交易的方式，预计减持公司股份不超过 3,603,052 股，不超过公司总股本的 1.50%。

4 投资建议

我们认为，人形机器人产业已进入“技术突破→量产降本→场景渗透”的黄金周期，行业有望成为 2025 年核心投资主线，维持行业“推荐评级”。建议围绕①高价值量的零部件，包括丝杠、传感器、电机及减速器等，尤其关注与特斯拉、华为等巨头有供应链合作的公司；②有望场景落地的方向，包括家庭服务、极限作业（电力巡检、矿山等）、医疗康复、智慧物流等；③政策催化下的并购重组标的。

个股方向可以关注：（1）特斯拉链：三花智控（002050.SZ）、拓普集团（601689.SH）、峰昭科技（688279.SH）、绿的谐波（688017.SH）、五洲新春（603667.SH）、鸣志电器（603728.SH）、双环传动（002472.SZ）、北特科技（603009.SH）、恒立液压（601100.SH）、凌云股份（600480.SH）。（2）宇树链：长盛轴承（300718.SZ）、曼恩斯特（301325.SZ）、道通科技（688208.SH）、奥比中光-UW（688322.SH）。（3）华为链：兆威机电（003021.SZ）、中坚科技（002779.SZ）、禾川科技（688320.SH）、埃夫特-U（688165.SH）、拓斯达（300607.SZ）。（4）智元链：卧龙电驱（600580.SH）、蓝思科技（300433.SZ）、中大力德（002896.SZ）、富临精工（300432.SZ）、博众精工（688097.SH）等。（5）乐聚链：富佳股份（603219.SH）、海晨股份（300873.SH）、蓝黛科技（002765.SH）。（6）小米链：震裕科技（300953.SZ）、恒立液压（601100.SH）、金杨股份（301210.SZ）等；（7）重组预期：恒而达（300946.SZ）、雷迪克（300652.SH）、秦川机床（000837.SH）。

表 1：重点关注公司盈利预测

证券代码	证券简称	收盘价	EPS（元）					PE（倍）					评级
		元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
301325.SZ	曼恩斯特	57.50	3.18	0.21	1.40	2.05	2.23	45.80	22.84	40.07	27.34	25.06	未评级
601689.SH	拓普集团	52.62	1.95	1.79	2.10	2.61	3.15	47.6	38.4	24.5	19.7	16.3	未评级
688279.SH	峰昭科技	226.63	1.89	2.41	3.36	4.58	6.11	82.0	83.3	66.8	49.0	36.7	未评级
601100.SH	恒立液压	74.20	1.86	1.87	2.13	2.49	2.83	31.3	28.3	34.4	29.5	25.9	未评级
300652.SZ	雷迪克	84.62	1.17	1.17	1.46	1.81	2.26	27.3	25.3	57.7	46.5	37.4	未评级
002472.SZ	双环传动	34.33	0.97	1.22	1.51	1.82	2.11	38.1	31.8	22.7	18.9	16.4	买入
603009.SH	北特科技	43.61	0.14	0.20	0.31	0.45	0.82	115.79	260.07	140.7	96.9	53.4	增持
300718.SZ	长盛轴承	77.64	0.81	0.77	0.90	1.06	1.24	54.3	37.9	85.6	72.8	62.1	未评级

证券代码	证券简称	收盘价	EPS（元）					PE（倍）					评级
		元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
002050.SZ	三花智控	27.00	0.81	0.84	1.00	1.16	1.40	42.6	30.0	26.7	22.9	19.1	未评级
300946.SZ	恒而达	80.00	0.73	0.73	0.88	1.04	1.24	40.7	37.3	81.5	68.9	58.1	未评级
600480.SH	凌云股份	15.95	0.69	0.71	0.91	1.03	1.16	25.3	16.1	17.2	15.0	13.4	未评级
300433.SZ	蓝思科技	21.93	0.61	0.73	1.06	1.33	1.56	26.9	36.1	20.4	16.3	13.9	未评级
688017.SH	绿的谐波	140.68	0.50	0.33	0.54	0.72	0.90	166.7	216.7	259.6	194.3	156.0	未评级
600580.SH	卧龙电驱	25.02	0.41	0.61	0.80	0.91	0.87	19.2	42.3	31.4	27.4	28.6	未评级
603667.SH	五洲新春	38.87	0.40	0.25	0.50	0.62	0.68	58.4	65.6	74.2	59.8	54.4	未评级
688208.SH	道通科技	29.28	0.40	1.45	1.17	1.47	1.77	105.2	98.7	24.6	19.6	16.3	未评级
002779.SZ	中坚科技	124.20	0.36	0.49	0.74	1.06	1.32	119.9	186.6	159.3	111.1	88.9	未评级
688320.SH	禾川科技	48.30	0.35	-1.10	0.10	0.50		68.5	109.7	443.1	91.5		未评级
603728.SH	鸣志电器	61.99	0.34	0.19	0.33	0.45	0.48	111.9	161.1	186.5	137.5	129.0	未评级
300607.SZ	拓斯达	37.80	0.21	-0.57	0.12	0.19	0.33	41.7	--	323.1	205.6	118.4	未评级
000837.SZ	秦川机床	13.50	0.06	0.05	0.08	0.10	0.14	39.5	172.9	177.8	136.3	98.9	未评级
688165.SH	埃夫特-U	27.71	-0.09	-0.30	0.01	0.04		--	--	2382.6	752.7		未评级
300432.SZ	富临精工	19.61	-0.45	0.33	0.84	1.17	1.58	19.9	--	23.2	16.5	12.3	未评级
688322.SH	奥比中光	56.05	-0.69	-0.16	0.21	0.58	0.89	--	--	264	98.0	63.4	未评级
002896.SZ	中大力德	84.45	0.48	0.48	0.60	0.71	0.85	82.8	79.4	140.8	118.9	99.4	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所（收盘价为 2025 年 5 月 16 日，北特科技、双环传动、中大力德盈利预测数据来源于华龙证券研究所，北特科技、双环传动 2027 年 EPS 值取自 wind 一致预期，其他预测数据来源于万得一致预期）

5 风险提示

- （1）技术迭代风险：灵巧手、传感器方案未统一，柔性关节可能颠覆传统传动，需要警惕技术迭代对相关上市公司产生影响。
- （2）量产进度不确定性：主机厂量产进度不及预期可能对行业产生负面影响。例如特斯拉产能爬坡可能延迟，供应链弹性需验证等。
- （3）估值风险：部分概念股短期涨幅过高，需关注业绩兑现能力。
- （4）政策风险：人形机器人领域立法尚不完善，缺乏具体法律法规来规范开发、生产和使用，存在法律空白和不确定性。
- （5）所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

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、证券发行人士、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，在自己所知道的范围内本公司、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：

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“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 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046