

以旧换新接续政策有望延续，Figure 实训效率快速提升

—汽车行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	3.0	28.0	7.5
沪深300	-1.6	16.2	9.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《汽车行业周报：多家主机厂进军低空等科技产业，估值有望迎来重估》2024-11-17
- 《汽车行业周报：重申特斯拉产业链投资机会》2024-11-10
- 《新势力10月销量点评：小鹏、零跑等多家车企交付量创历史新高，汽车消费有望维持高景气度》2024-11-04

汽车行业维持高景气度，以旧换新接续政策将提前谋划

汽车行业维持高景气度，预计11月乘用车零售240万辆：11月以来汽车行业维持高景气度，第1周日均零售5.67万辆，同比+29.3%，环比-3.1%。第2周日均零售达7.71万辆，同比+31.3%，环比+10.2%。第3周零售市场，日均零售8.14万辆，同比+35.4%，环比+13.5%。本月狭义乘用车零售市场约为240.0万辆，同比+15.4%，环比+6.1%，新能源零售预计可达128.0万，渗透率约53.3%。

汽车以旧换新申请量突破400万份，接续政策将提前谋划：截止11月21日，目前全国汽车报废更新申请量、全国汽车置换更新申请量均已突破200万份，累计超过400万份，日均补贴申请量持续保持在高位。受此带动1-10月全国报废汽车回收量同比增长超过50%。明年的汽车以旧换新接续政策将提前谋划，以稳定市场预期。

广州车展闭幕，自主高端智能化持续加速

广州车展将于24日闭幕：第22届广州国际汽车展览会于11月15日至24日举行。本届广州车展共有亮相展车1171辆，新能源展车512辆；全球首发新车78辆，其中包括6台跨国车企新车。

自主高端智能化持续加速：本届车展呈现自主品牌高端化，智能化持续加速等特征。①**高端化：**包括尊界S800等车型面向专业媒体首次亮相，S800将于11月26日面向公众亮相；极越推出全球首台智驾超跑ROBO X，预计2027年量产。②**智能化：**小米等自主车企，以及广汽丰田、一汽丰田等合资车企均在智能驾驶方面加速部署。智驾未来有望成为中高端车型的标准配置。

投资建议：以旧换新政策叠加年底汽车消费旺季，看好年末汽车高景气延续。随着自主品牌高端车型的逐步推出，未来自主车企有望借助品牌塑造及智能化优势扩大高端市场份额。建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等华为系主机

厂。

■ Figure 实训效率快速提升，商业化进程正加速

Figure 02 在执行任务的效率和可靠性方面取得显著提升。2024 年 11 月 19 日，人工智能机器人公司 Figure 与德国汽车巨头宝马的合作迎来重大新进展，Figure 02 人形机器人每天可完成 1000 次的放置安装操作，其速度提高了 400%，执行任务的准确率提升了 7 倍。随着更多机器人的部署、数据的积累以及 AI 模型的优化，效率将继续提高。

LLM 和多模态 AI 模型的发展加速人形机器人商业化进程。借助 OpenAI 的定制 AI 模型，Figure 01 和 Figure 02 均具备强大的语音对话能力。其中，Figure 02 的机载计算和 AI 推理能力提升 3 倍，可完全自主地在现实世界中执行任务。

■ 推荐标的

我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：**（1）整车**：国内 40 万元以上市场进入壁垒较高，与华为有深度合作的鸿蒙智行车企有望逐步占据一定份额，建议关注赛力斯、江淮汽车、北汽蓝谷等；**（2）汽车零部件**：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：**①内外饰**：新泉股份、岱美股份、模塑科技；**②轻量化**：关注文灿股份、爱柯迪、旭升集团、嵘泰股份；**③智能化**：城区 NOA 集中落地，Robotaxi 加速推进，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；**④人形机器人**：特斯拉 Optimus 量产在即，T 链转型机器人的汽车零部件标的机会较大，建议关注三花智控、拓普集团、双林股份、五洲新春、北特科技、贝斯特；**⑤北交所**：建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

■ 风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；自主品牌崛起不及预期；地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；人形机器人进展不及预期；推荐关注公司业绩不达预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-11-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.82	0.63	0.77	0.93	12.78	10.45	8.66	买入
002906.SZ	华阳集团	30.01	0.94	1.26	1.68	31.93	23.83	17.88	未评级
300100.SZ	双林股份	19.03	0.2	0.99	1.03	112.45	22.72	21.83	买入
300258.SZ	精锻科技	8.95	0.56	0.67	0.85	17.04	14.24	11.22	买入
300652.SZ	雷迪克	25.11	1.17	1.22	1.52	28.87	27.69	22.22	买入
301215.SZ	中汽股份	6.37	0.12	0.14	0.20	53.08	45.34	32.50	未评级
301307.SZ	美利信	23.09	0.70	0.38	0.85	32.99	60.08	27.31	未评级
600418.SH	江淮汽车	37.19	0.07	0.12	0.27	599.71	349.83	155.48	买入
600933.SH	爱柯迪	15.54	1.02	1.15	1.48	15.07	13.37	10.39	买入
601127.SH	赛力斯	120.61	-1.62	3.84	4.61	-82.85	34.95	29.11	买入
601965.SH	中国汽研	17.86	0.84	0.96	1.13	21.26	18.51	15.79	未评级
603009.SH	北特科技	31.63	0.14	0.2	0.36	199.14	139.4	77.44	买入
603179.SH	新泉股份	45.05	1.65	2.28	3.05	32.58	23.57	17.62	买入
603197.SH	保隆科技	38.50	1.82	1.94	2.79	21.15	19.81	13.81	未评级
603348.SH	文灿股份	26.08	0.19	0.71	1.45	137.26	36.74	18.01	未评级
603596.SH	伯特利	43.46	2.15	1.91	2.47	20.21	22.77	17.60	未评级
603730.SH	岱美股份	9.11	0.51	0.53	0.63	17.86	17.34	14.53	未评级
605133.SH	嵘泰股份	21.35	0.78	1.2	1.77	29.59	19.23	13.04	买入
832978.BJ	开特股份	15.64	0.59	0.76	0.96	29.25	22.71	17.98	买入
833533.BJ	骏创科技	28.78	0.88	1.18	1.58	37.42	27.91	20.84	买入
836221.BJ	易实精密	18.48	0.53	0.74	0.97	37.74	27.03	20.62	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 市场表现及估值水平	5
1.1、 A股市场汽车板块本周表现	5
1.2、 海外上市车企本周表现	6
1.3、 汽车板块估值水平	6
2、 北交所汽车板块表现	8
2.1、 北交所行情跟踪	8
2.2、 北交所汽车板块表现	8
3、 行业数据跟踪与点评	10
3.1、 周度数据	10
3.2、 成本跟踪	11
4、 行业评级及投资策略	13
5、 公司公告、行业新闻和新车上市	14
5.1、 公司公告	14
5.2、 行业新闻	14
6、 风险提示	16

图表目录

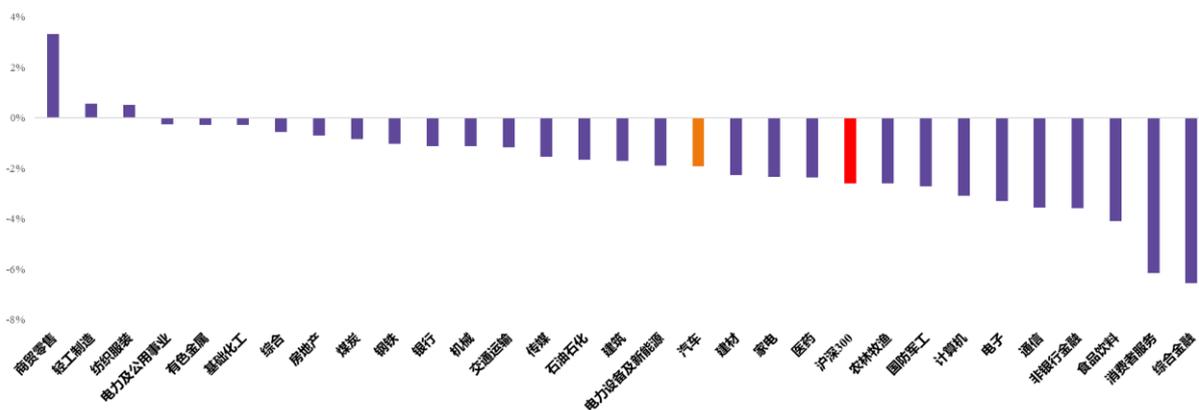
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (11月18日-11月22日)	5
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅	5
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势	5
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位	6
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位	6
图表 6: 海外市场主要整车企业周涨跌幅	6
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势	7
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势	7
图表 9: 近一周主要指数涨跌幅	8
图表 10: 近一年主要指数走势	8
图表 11: 近一周北交所汽车板块公司涨跌幅	9
图表 12: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据 (万辆)	11
图表 13: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 (万辆)	11
图表 14: 主要原材料价格走势	11
图表 15: 本周新车	15

1、市场表现及估值水平

1.1、A股市场汽车板块本周表现

中信汽车指数涨 2.4%，跑赢大盘 0.8 个百分点。本周沪深 300 跌 2.6%。中信 30 个行业中，涨幅最大的为商贸零售 (3.3%)，跌幅最大的为综合金融 (-6.6%)；中信汽车指数跌 1.9%，跑赢大盘 0.7 个百分点，位列 30 个行业中第 18 位。

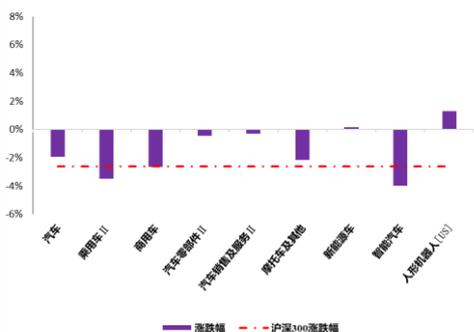
图表 1：中信行业周度涨跌幅 (11 月 18 日- 11 月 22 日)



数据来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

其中，乘用车跌 3.5%，商用车跌 2.6%，汽车零部件跌 0.4%，汽车销售及服务跌 0.3%，摩托车及其他跌 2.2%。概念板块中，新能源车指数涨 0.2%，智能汽车指数跌 4.0%，人形机器人指数涨 1.3%。近一年以来 (截至 2024 年 11 月 22 日)，沪深 300 涨 7.9%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 8.1%、-1.0%、2.3%，相对大盘的收益率分别为 +0.2pct、-9.0pct、-5.6pct。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

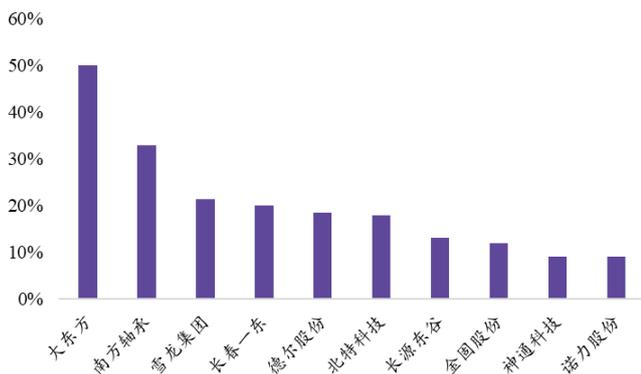
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

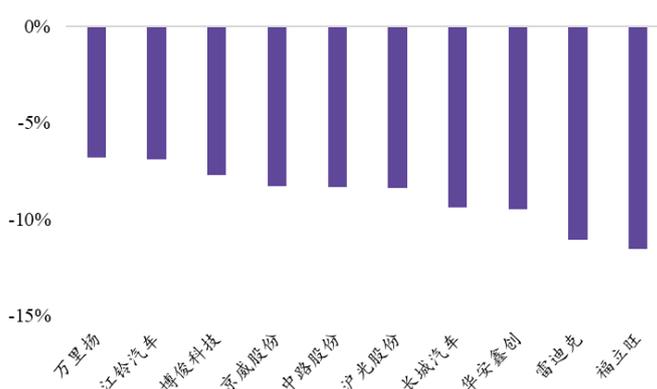
在我们重点跟踪的公司中，大东方 (50.0%)、南方轴承 (32.9%)、雪龙集团 (21.3%) 等涨幅居前，福立旺 (-11.6%)、雷迪克 (-11.1%)、华安鑫创 (-9.5%) 等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

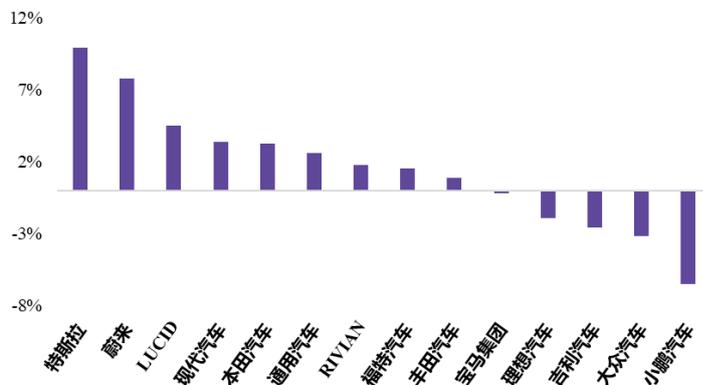


资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

1.2、海外上市车企本周表现

本周我们跟踪的 14 家海外整车厂涨跌幅均值为 1.5%，中位数为 1.7%。特斯拉 (9.9%)、蔚来 (7.8%)、LUCID (4.5%) 等表现居前，小鹏汽车 (-6.5%)、大众汽车 (-3.2%)、吉利汽车 (-2.6%) 等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车企业周涨跌幅



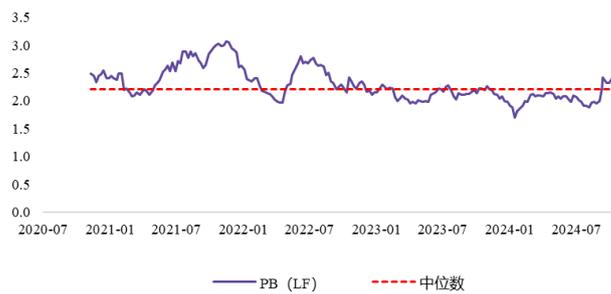
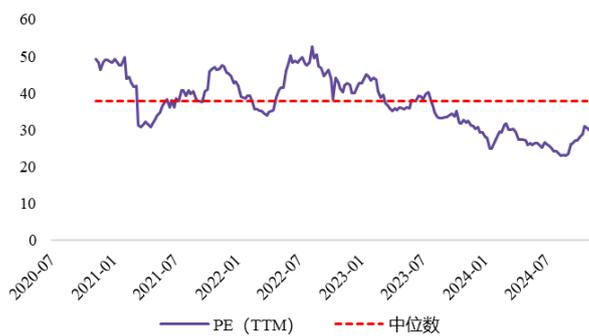
资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.3、汽车板块估值水平

截至 2024 年 11 月 22 日，汽车行业 PE (TTM) 为 29.7，位于近 4 年以来 18.7%分位；汽车行业 PB 为 2.7，位于近 4 年以来 85.0%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势

图表 8: 中信汽车指数 PB 走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

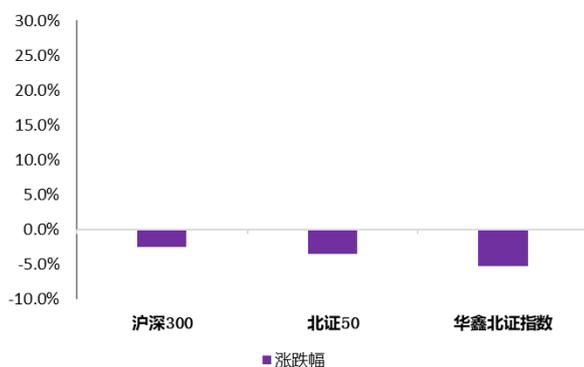
资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

2、北交所汽车板块表现

2.1、北交所行情跟踪

本周北证 50 跌 3.6%，华鑫北证指数跌 5.3%。近一年以来（截至 2024 年 11 月 22 日），北证 50、华鑫北证指数涨跌幅分别为 47.1%、18.7%，相对沪深 300 的收益率分别为 +39.2pct、+10.7pct。

图表 9：近一周主要指数涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

图表 10：近一年主要指数走势

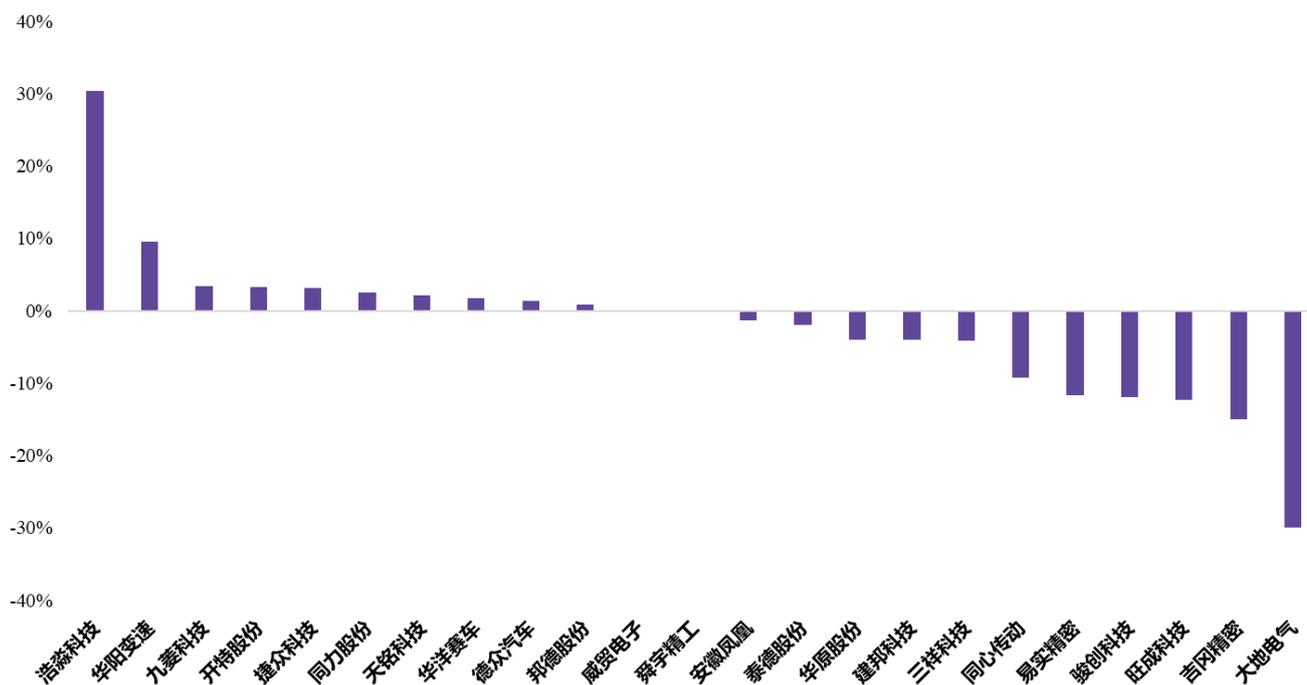


资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

2.2、北交所汽车板块表现

本周我们跟踪的 23 家北交所汽车板块公司涨跌幅均值为-2.1%，中位数为-0.1%。浩淼科技 (30.3%)、华阳变速 (9.5%)、九菱科技 (3.4%) 等表现居前，大地电气 (-30.0%)、吉冈精密 (-15.0%)、旺成科技 (-12.3%) 等表现靠后。

图表 11: 近一周北交所汽车板块公司涨跌幅



资料来源: wind, 华鑫证券研究

3、行业数据跟踪与点评

3.1、周度数据

11月第一周乘用车市场日均零售5.7万辆，同比去年11月同期增长29%，较上月同期下降3%。

11月1-10日，乘用车市场零售56.7万辆，同比去年11月同期增长29%，较上月同期下降3%；今年以来累计零售1,840.2万辆，同比增长4%。

在国家报废更新和各地以旧换新政策的补贴鼓励下，近期的购车消费实现强势增长的良好局面。尤其是各地以旧换新政策对电动车的补贴比油车高出1000-5000元，很多地方的补贴差距较小，实现了公平竞争的油电同权的趋势，这是地方政策的巨大亮点。国家报废更新政策对新能源车照顾力度超强，地方的政策均衡后，对经销商的生存压力改善是有促进的。

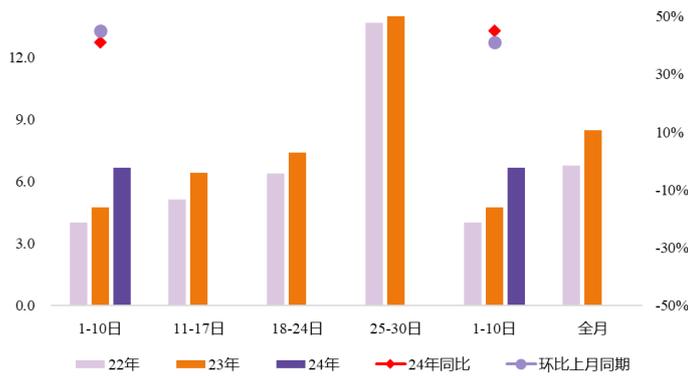
11月第一周乘用车厂商批发日均6.7万辆，同比去年11月同期增长41%，环比上月同期增长45%。

11月1-10日，全国乘用车厂商批发66.7万辆，同比去年11月同期增长41%，较上月同期增长45%；今年以来累计批发2,184.3万辆，同比增长5%。

11月厂商销量走势持续较强。置换政策开始接力报废补贴政策，引爆市场；报废政策更利好新能源，且后面效果会逐步衰减。但置换政策刺激效果大于报废，并且燃油车刺激效果显著。

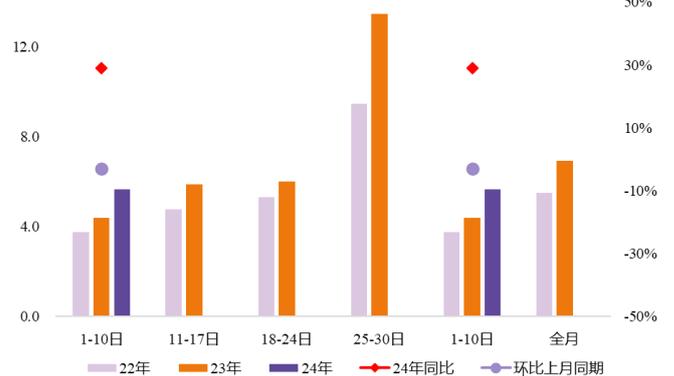
今年乘用车行业的去库存力度超强，由于合资车企持续在去库存，叠加近期总体的生产谨慎，导致今年1-10月总体乘用车国内厂商与渠道库存下降94万辆（去年同期仅下降11万辆），经销商运营超级艰难，去库存成为主流。

图表 12: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 (万辆)



资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

图表 12: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 (万辆)



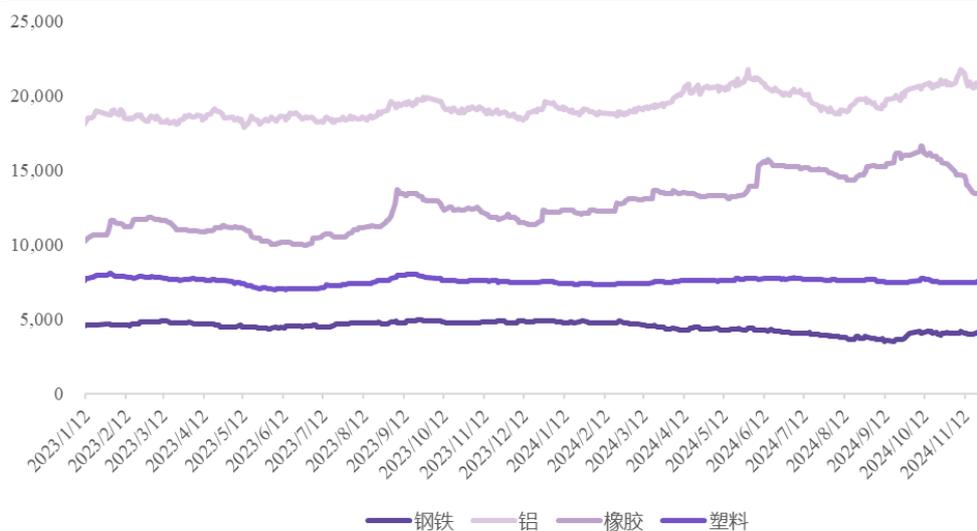
资料来源: 乘联会, 华鑫证券研究

3.2、成本跟踪

本周橡胶价格下降明显。本周(11月18日-11月22日), 我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为 0.40/7.44/2.06/1.34/0.75 万元/吨, 本周周度环比分别为 0.65%/-0.95%/-1.76%/-5.23%/0.27%。11月1日-11月22日均价的月度环比分别为 -1.6%/-2.2%/1.4%/-12.1%/-1.9%。

图表 13: 主要原材料价格走势 (单位: 元/吨)





资料来源: Wind, 华鑫证券研究

4、行业评级及投资策略

①机器人：总成是最确定性的方向，三花智控、拓普集团；丝杠是最好的赛道，双林股份、北特科技、雷迪克；其他结构件，浙江荣泰、骏创科技(北交所)。②汽车：新泉股份、浙江荣泰、多利科技、无锡振华、模塑科技、开特股份(北交所)。

(1) 整车：建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；(2) 汽车零部件：下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：
①轻量化：2023Q4 一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；②内外饰：新泉股份、岱美股份、模塑科技、双林股份；③智能汽车：城区 NOA 集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；④人形机器人：建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双环传动、精锻科技、贝斯特。⑤北交所：建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。=

图表 4：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-11-26				PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000700.SZ	模塑科技	7.82	0.63	0.77	0.93	12.78	10.45	8.66	买入
002906.SZ	华阳集团	30.01	0.94	1.26	1.68	31.93	23.83	17.88	未评级
300100.SZ	双林股份	19.03	0.2	0.99	1.03	112.45	22.72	21.83	买入
300258.SZ	精锻科技	8.95	0.56	0.67	0.85	17.04	14.24	11.22	买入
300652.SZ	雷迪克	25.11	1.17	1.22	1.52	28.87	27.69	22.22	买入
301215.SZ	中汽股份	6.37	0.12	0.14	0.20	53.08	45.34	32.50	未评级
301307.SZ	美利信	23.09	0.70	0.38	0.85	32.99	60.08	27.31	未评级
600418.SH	江淮汽车	37.19	0.07	0.12	0.27	599.71	349.83	155.48	买入
600933.SH	爱柯迪	15.54	1.02	1.15	1.48	15.07	13.37	10.39	买入
601127.SH	赛力斯	120.61	-1.62	3.84	4.61	-82.85	34.95	29.11	买入
601965.SH	中国汽研	17.86	0.84	0.96	1.13	21.26	18.51	15.79	未评级
603009.SH	北特科技	31.63	0.14	0.2	0.36	199.14	139.4	77.44	买入
603179.SH	新泉股份	45.05	1.65	2.28	3.05	32.58	23.57	17.62	买入
603197.SH	保隆科技	38.50	1.82	1.94	2.79	21.15	19.81	13.81	未评级
603348.SH	文灿股份	26.08	0.19	0.71	1.45	137.26	36.74	18.01	未评级
603596.SH	伯特利	43.46	2.15	1.91	2.47	20.21	22.77	17.60	未评级
603730.SH	岱美股份	9.11	0.51	0.53	0.63	17.86	17.34	14.53	未评级
605133.SH	嵘泰股份	21.35	0.78	1.2	1.77	29.59	19.23	13.04	买入
832978.BJ	开特股份	15.64	0.59	0.76	0.96	29.25	22.71	17.98	买入
833533.BJ	骏创科技	28.78	0.88	1.18	1.58	37.42	27.91	20.84	买入
836221.BJ	易实精密	18.48	0.53	0.74	0.97	37.74	27.03	20.62	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：****盈利预测取自万得一致预期）

5、公司公告、行业新闻和新车上市

5.1、公司公告

1、德赛西威：关于向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所受理的公告

公司于 2024 年 11 月 23 日收到深交所出具的《关于受理惠州市德赛西威汽车电子股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的通知》（深证上审〔2024〕296 号）。深交所依据相关规定对公司报送的向特定对象发行股票的申请文件进行了核对，认为申请文件齐备，决定予以受理。

2、雷迪克：关于终止股权收购意向的公告

公司与上海狄兹精密机械有限公司及其股东上海诗风商务信息咨询合伙企业等 5 名股东于 2024 年 10 月 22 日签署《股权收购意向性协议》，拟通过受让上述股东持有的部分标的公司股权，并向标的公司增资的方式收购标的公司 51% 股权。

自股权收购意向性协议签署以来，公司与交易各方就本次股权收购相关事项进行了积极的沟通磋商。截至本公告披露日，交易各方仍未能就本次收购事项达成最终共识，无法签署正式收购协议。为维护公司及全体股东的合法权益，经公司审慎研究，决定终止本次收购。

5.2、行业新闻

1、小米汽车第三季度亏损 15 亿元

11 月 18 日，小米集团发布 2024 年第三季度业绩报告。数据显示，三季度小米集团共实现营收 925 亿元，同比增长 30.5%；经调整净利润为 63 亿元。

其中，智能电动汽车等创新业务三季度共实现营收 97 亿元，毛利率为 17.1%，经调整净亏损为 15 亿元。

三季度，小米 SU7 系列共计交付新车 39,790 辆，截至 2024 年 9 月 30 日，小米 SU7 系列累计交付量达 67,157 辆。进入四季度，小米 SU7 系列交付量继续攀升，至 10 月单月新车交付量已经成功突破了 2 万辆。

2、福特汽车计划在欧洲削减 4000 名员工

据路透社报道，11 月 20 日，美国汽车制造商福特汽车表示，近年来由于电动汽车需求疲软、欧洲政府对电动汽车转型的支持不足以及来自中国对手的激烈竞争，该公司计划在欧洲地区裁减约 14% 的员工。

福特汽车透露，此次裁员将主要集中在德国和英国，将涉及约 4,000 名员工，约占其全球员工总数 17.4 万名的 2.3%。

福特汽车表示，裁员计划在 2027 年底前进行，当前正等待工会的讨论。该公司表示，将在德国裁减 2,900 名员工，在英国裁减 800 名员工，并将减少其德国科隆工厂的 Explorer 和 Capri 车型的产量。福特汽车在德国的裁员将集中在科隆工厂，裁员人数将占

该工厂员工总数的 24%。

然而，德国工会表示，他们不会接受福特汽车的裁员计划，因为还有其他选择，并要求与福特汽车欧洲管理层就该公司业务的未来展开谈判。

3、深汕比亚迪汽车工业园四期项目签约启动

11 月 20 日，据深圳发布消息，比亚迪将继续加大在深投资，与深汕特别合作区签约，建设深汕比亚迪汽车工业园四期。

据介绍，当前深汕特别合作区已形成了以新能源汽车产业为主，以新型储能、新材料、智能制造装备产业为辅的“一主三辅”产业发展布局，已引进链主企业近 30 家。

目前，深汕比亚迪汽车工业园一期零部件项目满产，二期整车项目双班生产，预计三期、四期项目建成满产后，深汕比亚迪汽车工业园年产值超 2000 亿元。

4、四维图新第二总部基地在合肥正式启用

11 月 18 日，盖世汽车获悉，11 月 16 日，四维图新第二总部基地正式启用庆典活动在四维图新合肥大厦园区隆重举行。

四维图新第二总部基地用地 18 亩、总建筑面积约 5 万平方米，将引入自动驾驶、高精度定位、芯片、人工智能、新能源充电平台、新一代车联网业务及智能硬件等核心业务，并设立智能网联电动汽车技术创新联合实验室及位置大数据实验室，重点发力人工智能自动驾驶、高精度地图及高精度定位三大业务板块，持续助力四维图新汽车智能化转型。

5.3、新车上市

图表 5：本周新车

上市日期	厂商	车型名称	级别	动力类型	纯电续航里程/百公里油耗	工程更改规模	售价(万元)
2024/11/15	长安汽车	深蓝 SL03 EV	B NB	纯电	530km	新增车型	13.99
2024/11/15	吉利汽车	极越 07	B NB	纯电	770km	新增车型	28.49
2024/11/18	奇瑞汽车	风云 T9	A SUV	插混	210km (CLTC)	新增车型	18.39

数据来源：乘联会，汽车之家，华鑫证券研究

6、风险提示

- 汽车产业生产和需求不及预期
- 大宗商品涨价超预期
- 智能化进展不及预期
- 自主品牌崛起不及预期
- 地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻
- 人形机器人进展不及预期
- 推荐关注公司业绩不达预期

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024 年加入华鑫证券。2 年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究汽车&人形机器人方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。