

# 人形机器人行业周报（第三期）

## Figure AI 机器人多模态能力升级，中鼎战略合作众擎机器人

优于大市

### 核心观点

**市场表现：**2025年2月17日-2月21日，我们构建的国信人形机器人指数上涨5.84%，强于沪深300指数4.84pct，强于上证综合指数4.87pct，年初至今上涨36.8%；部分核心公司中，拓普集团上涨6.45%，三花智控上涨7.44%，银轮股份上涨26.3%，北特科技上涨12.27%，双林股份上涨30.85%，贝斯特上涨21.9%，浙江荣泰上涨18.98%，祥鑫科技上涨15.99%，双环传动上涨18.22%，斯菱股份上涨24.71%，豪能股份上涨2.99%，精锻科技上涨21.42%，蓝黛科技上涨6.07%，凌云股份上涨16.09%，旭升集团上涨14.04%，肇民科技上涨13.67%，爱柯迪上涨17.1%，整体来看板块持续表现强势。

**行业动态：行业新闻：**1) Figure AI 人形机器人多模态能力升级，能够让人形机器人通过语音命令执行复杂的动作，Helix 能够同时控制35个自由度，涵盖了从单个手指动作到头部、躯干等多个部分的精细控制；2) “天工”机器人创纪录：能连续攀爬上百级阶梯、雪地奔跑；3) 蚂蚁集团入局具身智能，持续布局加大AI投入；4) DeepSeek 加快优必选人形机器人工业场景规模化部署；5) Figure AI 正洽谈C轮融资；6) 凌云集团开展人工智能培训助力业务创新；7) 理想汽车战略调整：李想聚焦AI，马东辉主导汽车业务；8) 阿里巴巴表示将在未来三年加大投入三大AI领域；9) 腾讯混元T1模型面向所有用户开放；**政府新闻：**1) 工信部：扎实推进机器人产业高质量发展；2) 上海浦东组织召开人形机器人产业链协同创新大会，人形机器人本体、核心零部件、大模型、智能芯片、算力、投资机构、孵化器等50余家产业链上下游及生态合作企业共同探讨技术合作、场景合作新方向；3) 广东省省长王伟中到广州市调研广汽智能机器人；4) 广东省委书记黄坤明主持召开人工智能与机器人产业发展座谈会，逐级动力出席；**融资动态：**1) 量子智能获4000万元A轮融资；2) 星海图官宣完成A轮融资；3) 灵宝CASBOT官宣于近日完成新一轮融资；**行业公告：**1) 中鼎股份与深圳众擎机器人签署战略合作协议；2) 华培动力：公司将切入机器人传感器赛道，通过并购+自主研发等方式布局磁编码器、MEMS压力传感器、六维力矩传感器等多款传感器。

**核心观点：**特斯拉人形机器人Optimus量产节奏逐步清晰，叠加海内外相关巨头的持续布局（Figure、英伟达、华为、宇树、智元等），人形机器人产业有望加速落地，2025年有望成为行业爆发的起点，看好人形机器人发展带来的产业升级机遇。

**投资建议：**总成环节：拓普集团、三花智控；减速器环节：双环传动、斯菱股份、精锻科技等；丝杠环节：北特科技、贝斯特、双林股份等；其他相关：银轮股份、均胜电子、瑞鹄模具、爱柯迪等。

**风险提示：**机器人量产节奏不及预期，技术发展不及预期的风险。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2024A	2025E	2024A	2025E
601689.SH	拓普集团	优于大市	73.15	1233	1.75	2.30	42	32
002050.SZ	三花智控	优于大市	34.35	1282	0.90	1.09	38	32
603009.SH	北特科技	优于大市	53.63	182	0.22	0.32	244	168
301550.SZ	斯菱股份	优于大市	127.2	140	1.78	2.10	71	61

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2025年2月21日数据

### 行业研究·行业周报

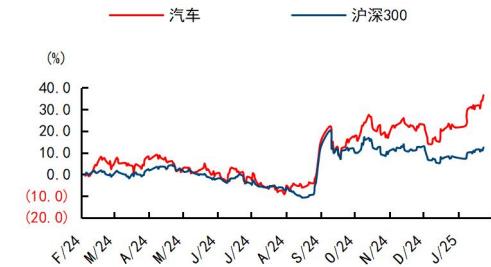
#### 汽车

#### 优于大市·维持

证券分析师：唐旭霞  
0755-81981814  
tangxx@guosen.com.cn  
S0980519080002

证券分析师：孙树林  
0755-81982598  
sunshulin@guosen.com.cn  
S0980524070005

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《汽车行业周报（25年第6周）——多家车企接入Deepseek，智驾平权时代来临》——2025-02-18
- 《人形机器人行业周报（第二期）-浙江荣泰拟收购狄兹精密，宇树发布机器人跳舞视频》——2025-02-17
- 《汽车行业2025年2月投资策略-智驾平权，AI推动板块估值提升》——2025-02-11
- 《人形机器人行业周报（第一期）-Figure终止合作OpenAI，特斯拉招聘机器人量产工程师》——2025-02-11
- 《汽车行业2025年1月投资策略-业绩预告陆续发布，车企智能驾驶进展加速》——2025-01-09

## 内容目录

本周行情回顾 .....	4
相关标的/板块涨跌幅 .....	4
行业动态 .....	5
相关公告 .....	9
重点公司盈利预测及估值 .....	10

## 图表目录

图1: 市场板块行情对比 .....	4
图2: 国信人形机器人指数走势 .....	4
图3: 市场板块周涨跌幅对比 .....	4
图4: 市场板块年涨跌幅对比 .....	4

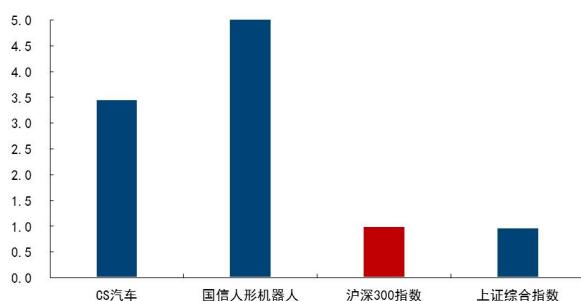
表1: 相关标的近一周市场表现 .....	5
表2: 部分公司公告 .....	9
表3: 重点公司盈利预测及估值 .....	10

# 本周行情回顾

## 相关标的/板块涨跌幅

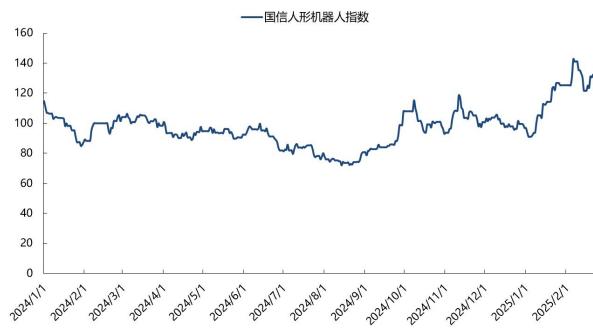
2025年2月17日-2月21日，我们构建的国信人形机器人指数上涨5.84%，强于沪深300指数4.84pct，强于上证综合指数4.87pct，年初至今上涨36.8%；部分核心公司中，拓普集团上涨6.45%，三花智控上涨7.44%，银轮股份上涨26.3%，中鼎股份上涨18.8%，北特科技上涨12.27%，双林股份上涨30.85%，贝斯特上涨21.9%，浙江荣泰上涨18.98%，祥鑫科技上涨15.99%，双环传动上涨18.22%，斯菱股份上涨24.71%，豪能股份上涨2.99%，精锻科技上涨21.42%，蓝黛科技上涨6.07%，凌云股份上涨16.09%，旭升集团上涨14.04%，肇民科技上涨13.67%，爱柯迪上涨17.1%。

图1：市场板块行情对比



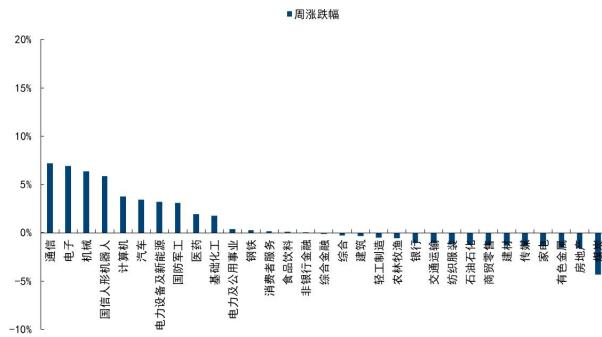
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理。注：机器人股票指数所选择公司为50家在公告或公开发布的投资者交流记录或交易所互动平台信息中披露机器人相关业务的公司，如拓普集团、三花智控、北特科技、鸣志电器等，并以23/1/1为100基点进行设置，按照市值加权，后续本指数股票池会保持更新、调整。

图2：国信人形机器人指数走势



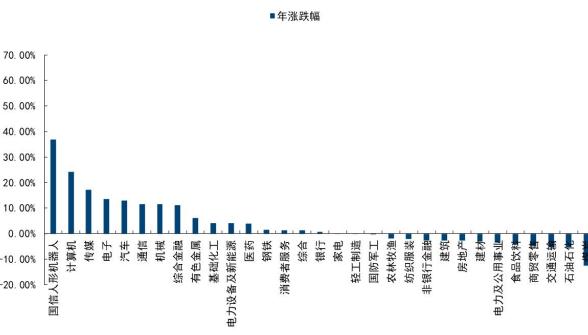
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理。注：机器人股票指数所选择公司为50家在公告或公开发布的投资者交流记录或交易所互动平台信息中披露机器人相关业务的公司，如拓普集团、三花智控、北特科技、鸣志电器等，并以23/1/1为100基点进行设置，按照市值加权，后续本指数股票池会保持更新、调整。

图3：市场板块周涨跌幅对比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图4：市场板块年涨跌幅对比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

**表1：相关标的近一周市场表现**

相关环节	代码	指数	本周收盘价	一周变动 (%)	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今 (%)
总成	601689.SH	拓普集团	73.15	6.45	29.40	29.25	24.21	49.29
	002050.SZ	三花智控	34.35	7.44	20.15	28.28	22.38	46.11
	603009.SH	北特科技	53.63	12.27	11.59	26.37	53.85	37.23
丝杠	300100.SZ	双林股份	47.46	30.85	24.34	22.85	64.88	71.71
	300580.SZ	贝斯特	32.79	21.90	25.78	4.66	23.23	42.88
	603119.SH	浙江荣泰	35.92	18.98	47.21	28.10	22.27	60.43
减速器	002472.SZ	双环传动	41.79	18.22	25.84	18.87	17.15	36.48
	301550.SZ	斯菱股份	127.20	24.71	57.52	9.74	31.71	74.75
	603809.SH	豪能股份	16.86	2.99	24.70	19.18	18.23	44.97
其他	300258.SZ	精锻科技	13.32	21.42	45.41	-0.22	-3.13	49.49
	002765.SZ	蓝黛科技	11.19	6.07	11.90	0.12	5.82	30.81
	000887.SZ	中鼎股份	19.76	18.82	45.08	4.30	6.19	50.61
其他	002126.SZ	银轮股份	30.25	26.30	49.38	16.46	7.29	61.59
	002965.SZ	祥鑫科技	56.14	15.99	39.13	24.93	36.70	64.01
	600480.SH	凌云股份	17.32	16.09	48.80	13.35	28.97	60.22
其他	603305.SH	旭升集团	18.85	14.04	22.32	2.70	2.31	43.35
	301000.SZ	肇民科技	40.41	13.67	28.33	48.59	103.83	59.03
	600933.SH	爱柯迪	20.41	17.10	12.76	-2.32	16.44	25.21
其他	688071.SH	华依科技	41.11	10.48	31.76	3.32	27.16	52.54
	301005.SZ	超捷股份	31.52	8.39	9.52	-10.83	-9.90	7.76
	600699.SH	均胜电子	20.25	5.91	19.40	5.71	0.41	29.23

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 行业动态

### 1、行业新闻

#### 美国人形机器人独角兽 Figure 推首个 VLA 模型

2月21日，美国人形机器人独角兽Figure AI 重磅推出一款通用型视觉语言动作(VLA)模型——Helix，能够将感知、语言理解与学习控制融为一体，首次实现了对人形机器人完整上半身高速连续控制。该模型解决了机器人技术中的多个难题，实现了完整的上半身控制、多机器人协作、拾取任意物品、基于单一神经网络学习多种行为以及具备商业应用基础等突破。这是首款能根据自然语言指令直接控制整个人形机器人上半身的VLA模型，只需一句自然语言指令、不需要任何事先演示或定制编程，人形机器人就能抓取几乎所有家庭小物件，包括数千种训练时从未接触过的物品，甚至还可以让两个人形机器人搭伙干家务活。Helix系统结合了两个关键的人工智能模块。第一个模块是一个拥有70亿参数的多模态语言模型，能够以7至9赫兹的频率处理语音和视觉信息，充当机器人的“大脑”。第二个模块则是一个拥有8000万参数的AI，负责将语言模型发出的指令转化为精确的机器人动作，频率高达200赫兹。Helix能够同时控制35个自由度，涵盖了从单个手指动作到头部、躯干等多个部分的精细控制。Figure通过一系列展示机器人如何响应语音命令、识别物体并精准抓取的演示视频，展示了该系统的强大能力。

#### “天工”机器人创纪录：能连续攀爬上百级阶梯、雪地奔跑

2月17日国地共建具身智能机器人创新中心公布最新具身智能小脑研发技术成果，升级后的天工机器人实现基于视觉的感知行走，可无磕碰地连续跨越上百级

楼梯和 35 厘米大高差台阶，奔跑时速提高至 12km/h， 并且能在雪地等复杂地形进行高速奔跑，具备更强的抗干扰能力， 外力冲击下仍可保持平衡。

### 蚂蚁集团入局具身智能，持续布局和加大 AI 投入

招聘平台信息显示，蚂蚁集团开放招聘 14 个具身智能系统和应用等相关岗位，相关招聘主体为上海蚂蚁灵波科技有限公司，这说明蚂蚁集团很可能正在筹备研发具身智能产品。至于具身智能技术的研发，蚂蚁集团表示，将持续布局和加大 AI 投入。

### DeepSeek 加快优必选人形机器人工业场景规模化部署

2 月 20 日，优必选针对最新的开源推理大模型 DeepSeek-R1，在人形机器人应用场景中进行了验证，最新测试结果显示，经过多模态能力扩展的 DeepSeek-R1 能够让人形机器人在执行任务前结合看到的场景和接收到的指令进行思考验证，零样本推理水平与调优后的同级别大模型推理水平相当。优必选将基于 DeepSeek-R1 研发适用于人形机器人的多模态具身推理大模型，预期在真实场景的数据调优后，其表现将会进一步提升，将从以下几个方面赋能人形机器人在工业场景的应用：更高效的任务分解和规划流程、复杂环境中更准确的反应和决策结果、助力人形机器人规模化部署和协作。优必选称，2025 年，优必选会在工厂规模化部署工业人形机器人，在多台人形机器人之间实现复杂任务的拆解、工作任务的调度和协同。

### Figure AI 正洽谈 C 轮融资，估值或达 400 亿美元

2 月 21 日，根据科创板日报，人形机器人公司 FigureAI 正洽谈 C 轮融资，寻求以 400 亿美元的估值从特殊目的公司 (SPV) 等投资者处筹集 10 亿至 20 亿美元。该估值超过了其一年前 26 亿美元估值的 15 倍。

### 凌云集团开展人工智能培训助力业务创新

2 月 18 日，凌云集团顺势而为，成功举办“人工智能提效与应用场景实践”专题培训，千余名员工踊跃参与，开启公司人工智能赋能业务创新新篇章。此次培训特邀资深专家，以 DeepSeek 软件实操为重点，拓展至办公场景优化、数据分析赋能、DeepSeek R1 私有化布局等前沿领域，深入讲解人工智能如何重塑办公、挖掘数据价值，通过理论讲授与案例分析相结合的方式，让员工清晰洞察人工智能的巨大潜力与应用价值，为参训员工带来全新的知识与技能提升。

### 理想汽车战略调整：李想聚焦 AI，马东辉主导汽车业务

根据车东西，理想汽车决定任命理想汽车总裁马东辉担任智能汽车战略的负责人，负责制定与智能汽车业务相关战略目标并确保其有效执行。李想则通过转向侧重 AI 布局，为理想未来的技术生态和商业模式创新开辟了新的空间。

### 阿里巴巴表示将在未来三年加大投入三大 AI 领域

在 2025 财年第三季度财报分析师电话会上，集团 CEO 吴泳铭表示，未来将围绕 AI 加大在三大领域的投入：一是 AI 和云计算基础设施建设，未来三年投入预计超过去十年总和；二是 AI 基础模型平台以及 AI 原生应用，提升相关研发投入以确保技术领先；三是现有业务的 AI 转型升级，加大电商和互联网平台业务的 AI 应用研发及算力投入。

### 腾讯混元 T1 模型面向所有用户开放

2 月 19 日，腾讯元宝官方宣布，旗下深度思考模型“混元 T1”现在所有用户都可以无限量使用。腾讯混元 T1 和 DeepSeek-R1 都是推理模型，能理解问题的多

重维度和潜在逻辑关系，特别适合完成复杂任务。此外，腾讯元宝不仅可以使用 DeepSeek-R1 满血版、混元 T1 进行深度思考，同样也可以用 DeepSeek-V3、腾讯混元 Turbo 快速输出答案。

### 中鼎股份与深圳众擎机器人签署战略合作协议

近日，安徽中鼎密封件股份有限公司与深圳市众擎机器人科技有限公司签署战略合作协议，双方将围绕人形机器人相关产品展开深度合作。这是中鼎继与五洲新春集团展开合作后，在人形机器人领域的又一战略部署。近年来中鼎股份积极布局智能化转型，机器人部件总成业务是公司未来的核心发展方向之一。公司在机器人谐波减速器等方面具备显著优势。深圳众擎机器人则专注于通用智能机器人及行业场景方案。本着互惠互利、实现双赢的目标，双方针对人形机器人相关产品进行深入探讨，并正式签署战略合作协议。本次合作有利于双方共同提升人形机器人相关产品的生产工艺和交付质量水平，保障深度合作战略落地。

## 2、政府新闻

### 工信部：扎实推进机器人产业高质量发展

2月21日，工业和信息化部党组成员、副部长辛国斌主持召开第十三次制造业企业座谈会，会议强调，统筹发展和安全，完善政策治理体系，扎实推进机器人产业高质量发展。相关企业要立足行业苦练内功，沉下心来搞自主创新，通过持续投入和攻坚补齐短板弱项，不断提升技术水平和创新能力，夯实产业高质量发展基础。要深耕市场创新应用场景，在细分领域深度挖掘，积极探索新产品、新服务和新方案，开辟发展新赛道，加速推动创新成果工程化产业化和持续迭代。要协同共进强化链式发展，领军企业主动带动上下游协作，中小企业集中资源打造核心产品，强化配套能力，形成更加紧密的产学研用合作体系。工业和信息化部将深入贯彻落实民营企业座谈会精神，坚持和落实“两个毫不动摇”的基本方针政策，坚定不移支持民营企业、中小企业发展壮大，不断加强服务保障，持续营造良好营商环境，支持广大企业家坚守主业、做强实业，加强自主创新，坚定不移走高质量发展之路，发展新质生产力，为推进中国式现代化作出新的更大贡献。

### 上海浦东组织召开“人形机器人产业链协同创新大会”

2月21日，浦东组织召开“人形机器人产业链协同创新大会”。人形机器人本体、核心零部件、大模型、智能芯片、算力、投资机构、孵化器等50余家产业链上下游及生态合作企业齐聚一堂，共同探讨人形机器人技术合作、场景合作新方向。了解到，作为浦东推动机器人产业高质量发展的主战场之一，张江机器人谷已经集聚了人形机器人相关产业链企业超30家。“今年预计园区内企业人形机器人出货量在万台以上。”张江机器人谷产业负责人王涛表示，“也将提供更多的研发测试等服务，让企业的产品尽快进入到有实际需求的场景应用中。”

### 广东省省长王伟中到广州市调研广汽智能机器人

2月17日至18日，广东省省长王伟中到广州市开展专题调研，深入考察了广汽集团自主研发的智能机器人，对广汽第三代具身智能人形机器人行业首创的可变轮足构型给予了高度评价，强调要深耕算法、芯片等底层技术，加快智算中心等新型基础设施建设，促进人工智能与生产制造、消费终端、教育医疗、城市管理等深度融合，打造一批大规模使用的人工智能终端产品和人工智能示范应用场景。

### 广东省委书记黄坤明主持召开人工智能与机器人产业发展座谈会，逐级动力出席

2月18日，广东省委书记黄坤明主持召开人工智能与机器人产业发展座谈会，认真学习贯彻习近平总书记对广东系列重要讲话和重要指示以及在民营企业座谈会上的重要讲话精神，就进一步推动我省人工智能与机器人产业高质量发展，听取相关行业领域科学家、企业家的意见建议，强调要以走在前列的担当抢抓机遇、乘势而上，推动广东人工智能与机器人产业发展加力提速、成群成势，加快构筑高技术、高成长、大体量的产业新支柱。逐际动力作为唯一的人形机器人初创企业出席了本次座谈会。

### 3、融资动态

#### 量子智能获4000万元A轮融资

近日，西安量子智能科技有限公司近日完成4000万元A轮融资，投资方为中集弘远、天鹰合智，融资资金将用于扩大生产规模、拓展市场版图，增加研发投入以推动产品迭代升级。自变量机器人是一家专注于人工智能与机器人领域技术创新的企业，基于机器人大模型来构建可以精细操作的通用智能体。

#### 星海图官宣于近日成功完成新一轮A轮融资，总融资额近3亿元人民币

本轮融資由蚂蚁集团独家领投，高瓴创投、IDG资本、北京机器人产业基金、百度风投、同歌创投等一众老股东持续加码，充分彰显资本市场及股东对公司技术实力及增长潜力的高度认可。星海图已成功完成四轮融资，累计融资额近1亿美元，迅速跻身国内具身智能创业公司前列。据悉本轮资金将主要用于加速具身基础模型的研发和验证，进一步驱动星海图本体、智能、商业化三位一体的迭代升级，成为全球领先的具身智能企业。

#### 澳昆士兰公司研发全球首台关节镜手术机器人，获500万融资

近日，澳大利亚布里斯班Convergence Medical公司宣布获得了来自纽约医疗风险投资基金的500万澳元融资。2023年12月，Convergence Medical研发的V01关节镜手术机器人获得FDA颁发的“突破性设备”称号。这项研发是世界上第一台关节镜手术机器人，能够帮助骨科医生能够更快、更精确地完成手术。

#### 人形机器人赛道新入局者灵宝CASBOT官宣于近日完成新一轮融资

灵宝CASBOT天使轮累计融资额已超亿元人民币，投资方包括：联想创投、国投创合、河南资产基金等。本轮融資将主要用于加速推进人形机器人量产及核心技术的研发，自2023年成立以来，灵宝CASBOT始终致力于研发面向场景落地的通用人形机器人和具身智能产品。公司核心团队由来自国内外顶尖高校和科技企业的资深专家组成，在智能机器人、精密装配、视觉伺服、机器人技能学习等专业领域拥有超过20年的研究经验积累。广泛应用于工业制造、商业服务、家庭社区等多个领域。

## 相关公告

近期（20250217–20250221），部分公司公告如下。

表2：部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
000887	中鼎股份	2月20日	战略合作	安徽中鼎密封件股份有限公司与深圳市众擎机器人科技有限公司签署战略合作协议，旨在加强合作关系，围绕人形机器人相关产品展开合作。
603121	华培动力	2月20日	投资者关系记录	机器人是公司非常重视的发展方向，目前正在和公司参股公司西安中科阿尔法电子科技有限公司合作开发针对人形机器人应用领域的磁编码器。同时基于公司一如既往的投资策略，拟考虑参投一些具备智能相关的产业基金，通过投资的方式开展产业布局，从而促进业务联动和持续发展。公司已决定单独设立全资机器人子公司，以承接后续围绕人形机器人领域开展的相关业务。公司将利用多年深耕汽车传感器业务的优 势，切入机器人传感器赛道，通过并购+自主研发等方式布局磁编码器、MEMS 压力传感器、六维力矩传感器等多款传感器，部分产品将逐步送样各人形机器人企业。公司将深度介入机器人运控领域，未来有望将自身感知技术优势与机器人研发团队深度合作，参与人形机器人的整体设计，将公司的技术融入到机器人控制系统中，实现机器人运动控制的优化升级。目前公司下属子公司盛美芯车规级 MEMS 压力芯片已实现量产且已有小批量供货，能应用于人形机器人领域。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 重点公司盈利预测及估值

表3: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025/2/21	总市值	EPS			PE		
			收盘(元)	(亿元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
601689.SH	拓普集团	优于大市	73.15	1233	1.95	1.75	2.30	38	42	32
002050.SZ	三花智控	优于大市	34.35	1282	0.78	0.90	1.09	44	38	32
603009.SH	北特科技	优于大市	53.63	182	0.14	0.22	0.32	383	244	168
300580.SZ	贝斯特	优于大市	32.79	164	0.53	0.63	0.78	62	52	42
300100.SZ	双林股份	优于大市	47.46	190	0.20	1.09	1.01	237	44	47
301550.SZ	斯菱股份	优于大市	127.20	140	1.36	1.78	2.10	94	71	61
002472.SZ	双环传动	优于大市	41.79	354	0.96	1.22	1.50	44	34	28
300258.SZ	精锻科技	优于大市	13.32	64	0.49	0.47	0.59	27	28	23
600933.SH	爱柯迪	优于大市	20.41	201	1.02	1.15	1.44	20	18	14
002126.SZ	银轮股份	优于大市	30.25	252	0.76	1.04	1.34	40	29	23
600699.SH	均胜电子	优于大市	20.25	285	0.77	0.93	1.12	26	22	18
002997.SZ	瑞鹄模具	优于大市	44.29	93	1.02	1.71	2.17	43	26	20

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到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作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032