

制造成长周报（第4期）

政府工作报告提及机器人和低空经济；优必选展示机器人协同实训

优于大市

核心观点

行业动态：人形机器人-3月3日，优必选实现全球首例多台多场景多任务人形机器人协同实训；3月6日，宇树科技在深圳成立工业机器人公司；3月6日，乐聚机器人发布更新视频，展示“咏春”；3月6日，《人形机器人标准化白皮书》发布；3月6日，上交所举办“未来产业沙龙”人形机器人产业座谈会；3月7日，上海人工智能实验室发布了“全球首个人形机器人自主站立控制算法”；**低空经济**-3月2日，绵阳科技城低空经济研究院成立；**3C设备**-3月7日，小米16Pro预计将采用3D打印技术生产中框；**科学仪器**-3月1日，广州市仪器行业协会年会探讨AI在仪器科学技术领域的应用前景。

政府新闻：人形机器人-3月5日，政府工作报告提出大力发展智能机器人等智能装备；3月3日，深圳市科技创新局印发《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划（2025-2027年）》；3月7日，浙江省2025年加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能等新产业新业态；**低空经济**-3月5日，国务院政府工作报告连续两年提及“推动低空经济等新兴产业安全健康发展”。

公司动态：人形机器人-3月5日，天奇股份宣布正式成立人形机器人事业部；3月7日，美的集团在投资者交流中回复“在积极布局人形机器人”。

本周重点关注标的：恒立液压、汇川技术、龙溪股份、博众精工、金帝股份、安徽合力。

行业投资观点

1、人形机器人：海外特斯拉人形机器人进展迅速，今年有望小批量量产，国内宇树科技、智元机器人、优必选等创新企业人形机器人产品快速迭代、蓬勃发展，优选卡位好的减速器、丝杠、传感器等环节以及价值量占比高的电机及核心关节环节，重点关注：1) 减速器环节：【绿的谐波】【国茂股份】；2) 丝杠环节：【恒立液压】【绿的谐波】【震裕科技】；3) 电机环节：【兆威机电】【伟创电气】【步科股份】等；4) 灵巧手：【兆威机电】；5) 其他：【汇川技术】【中坚科技】【东华测试】【德马科技】【永创智能】【金帝股份】【国机精工】【东华测试】【博众精工】【龙溪股份】【中联重科】【信测标准】【星德胜】等。

2、AI基建：AI需求推动数据中心持续增长，AI基建端燃气轮机作为主用电源受益于数据中心增量，制冷设备端也是数据中心基建核心受益环节，重点关注【冰轮环境】【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】。

3、AI应用/赋能：安徽合力与华为签署深化合作协议，重点合作领域在数字化转型、智能物流、人工智能，AI赋能将带动无人叉车智能化程度进一步提升，推动智能物流/智慧工厂产业化进展加速，重点关注【安徽合力】。

4、低空经济：低空经济产业进展迅速基建先行，全国低空交通“一张网”项目启动，统一标准构建空管网络，整机和核心零部件（发动机/电机）会是产业发展核心环节，重点关注【应流股份】【宗申动力】。

行业研究·行业周报

机械设备

优于大市·维持

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

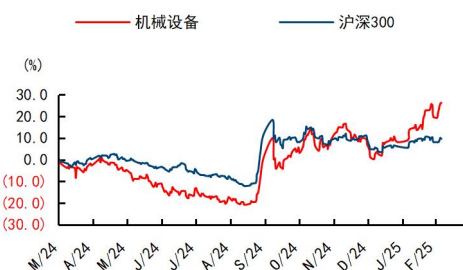
证券分析师：杜松阳

0755-81981934

dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

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

《机械行业3月投资策略-2月机械板块表现强势，重点关注人形机器人、工程机械》——2025-03-06
《制造成长周报（第3期）-众擎机器人完成全球首个前空翻，宇树展示任意动作任意学》——2025-03-04
《制造成长周报（第2期）-Figure发布首个通用VLA模型Helix，阿里将加大云和AI基建投入》——2025-02-24
《人形机器人产业梳理之二：爆发元年，空间无限》——2025-02-21
《制造成长周报（第1期）-宇树机器人线上首发即售罄，全国低空交通一张网项目启动》——2025-02-19

5、光刻机设备：光刻机设备国产化率低，行业处于从 0 到 1 放量过程，高端真空镀膜设备国产化需求迫切，重点关注【汇成真空】。

6、智能焊接机器人：智能焊接在钢结构行业已开始从 0 到 1 放量，长期来看智能焊接机器人市场近千亿，重点关注【柏楚电子】。

7、科学仪器：通用电子测量行业国内市场大、国产厂商份额小，国产替代空间广阔将有望受益于政策催化，重点关注【普源精电】【鼎阳科技】【优利德】。

8、3D 打印：3D 打印作为增材制造技术，在制造领域有实现复杂结构、轻量化、缩短研发周期等优势，随技术成熟将在航空航天、3C 等各领域实现应用打开市场空间。

风险提示：行业下游需求不及预期，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	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2023A	2024E	2023A	2024E
688017.SH	绿的谐波	优于大市	166.69	305	0.50	0.48	334	349
603728.SH	鸣志电器	优于大市	80.60	338	0.34	0.21	239	375
300124.SZ	汇川技术	优于大市	76.70	2,067	1.78	1.84	43	42
003021.SZ	兆威机电	优于大市	158.80	381	1.05	0.90	151	176
601100.SH	恒立液压	优于大市	52.60	161	0.45	0.70	117	75
002779.SZ	中坚科技	优于大市	95.00	1,274	1.86	1.92	51	49
603915.SH	国茂股份	优于大市	126.02	166	0.36	0.57	346	221
300953.SZ	震裕科技	暂无	19.21	127	0.60	0.49	32	39
688698.SH	伟创电气	暂无	173.41	207	0.42	2.22	413	78
002046.SZ	国机精工	暂无	66.89	141	1.02	1.27	66	53
300354.SZ	东华测试	优于大市	16.43	87	0.49	0.69	33	24
688360.SH	德马科技	优于大市	50.52	70	0.63	1.23	80	41
603270.SH	金帝股份	优于大市	23.82	45	0.71	0.90	34	26
688160.SH	步科股份	优于大市	28.27	62	0.74	-	38	-
603901.SH	永创智能	暂无	97.60	82	0.72	0.86	136	113
300938.SZ	信测标准	优于大市	10.36	51	0.15	0.11	69	95
603344.SH	星德胜	暂无	25.27	49	1.34	1.06	19	24
688097.SH	博众精工	暂无	38.50	62	1.46	1.09	26	35
600592.SH	龙溪股份	暂无	32.01	143	0.88	1.01	36	32
000157.SZ	中联重科	优于大市	20.10	80	0.42	-	48	-
000811.SZ	冰轮环境	暂无	8.28	682	0.43	0.46	19	18
603308.SH	应流股份	优于大市	13.42	102	0.88	0.78	15	17
002595.SZ	豪迈科技	优于大市	19.85	135	0.44	0.49	45	41
605060.SH	联德股份	优于大市	53.11	425	2.03	2.42	26	22
600761.SH	安徽合力	优于大市	22.21	54	1.05	0.89	21	25
001696.SZ	宗申动力	暂无	21.63	193	1.73	1.61	13	13
301392.SZ	汇成真空	优于大市	24.22	277	0.32	0.53	77	46
688188.SH	柏楚电子	优于大市	97.40	97	1.08	0.82	90	119
688337.SH	普源精电	优于大市	187.50	385	4.99	4.78	38	39
688112.SH	鼎阳科技	优于大市	37.45	73	0.60	0.57	62	65
688628.SH	优利德	优于大市	31.63	50	0.98	0.89	32	35

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为 2025 年 3 月 7 日数据，注：未评级标的盈利预测取自 Wind 机构一致预期

内容目录

成长板块上市公司行情回顾	5
行业新闻	6
政府新闻	8
公司动态	8
重点公司盈利预测及估值	10

图表目录

图1： 优必选最新视频 1	6
图2： 优必选最新视频 2	6
图3： 乐聚机器人最新视频 1	6
图4： 乐聚机器人最新视频 2	6

表1： 相关标的近一周(3. 3-3. 7)市场表现	5
表2： 重点公司盈利预测及估值（20250307）	10

成长板块上市公司行情回顾

表1: 相关标的近一周(3.3-3.7)市场表现

相关板块	代码	公司	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二个月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
人形机器人	688017.SH	绿的谐波	153.70	-12.67	6.00	34.84	41.19	42.24
	603728.SH	鸣志电器	77.14	-14.99	23.78	33.25	52.84	42.85
	300124.SZ	汇川技术	72.15	-2.39	19.87	21.49	22.25	23.16
	003021.SZ	兆威机电	141.30	6.56	51.53	87.20	107.25	91.18
	002979.SZ	雷赛智能	48.71	-9.56	42.39	50.43	74.84	58.20
	601100.SH	恒立液压	79.40	-6.15	27.88	49.84	48.13	50.46
	002779.SZ	中坚科技	120.35	-18.71	35.90	64.35	105.45	76.99
	603915.SH	国茂股份	19.17	6.15	40.34	52.99	62.87	63.57
	300953.SZ	震裕科技	137.00	-3.31	14.18	84.21	102.87	96.73
	688698.SH	伟创电气	60.50	-3.68	19.09	34.80	86.15	37.50
	002046.SZ	国机精工	15.81	2.73	21.06	10.17	26.58	12.93
	300354.SZ	东华测试	46.25	-5.61	16.00	22.91	34.53	32.94
	688360.SH	德马科技	25.09	-3.83	20.51	30.13	47.59	35.04
	603270.SH	金帝股份	24.15	-2.74	18.91	17.67	19.65	24.49
	688160.SH	步科股份	92.79	3.68	22.40	47.64	96.51	61.77
	603901.SH	永创智能	9.20	-7.35	8.24	20.10	14.14	24.83
	300938.SZ	信测标准	30.98	3.96	4.24	20.03	40.50	20.64
	603344.SH	星德胜	24.28	-4.86	6.03	-3.19	9.91	-0.61
	688097.SH	博众精工	28.95	-3.53	7.82	1.61	10.58	10.29
	600592.SH	龙溪股份	14.80	17.27	42.31	45.30	48.19	50.59
AI 基建	000157.SZ	中联重科	8.00	8.84	9.29	13.15	12.99	10.65
	000811.SZ	冰轮环境	13.39	-11.68	11.96	11.87	29.21	10.13
	603308.SH	应流股份	18.29	-9.46	-18.13	28.80	29.53	29.72
AI 应用/赋能	002595.SZ	豪迈科技	50.98	3.55	-1.53	6.43	13.95	1.57
	605060.SH	联德股份	20.82	-12.74	4.57	19.24	23.56	19.18
低空经济	600761.SH	安徽合力	21.17	3.98	19.27	16.38	21.88	19.94
	603308.SH	应流股份	18.29	-9.46	-18.13	28.80	29.53	29.72
光刻机	001696.SZ	宗申动力	23.30	-10.28	7.37	-10.93	-10.73	-6.43
智能焊接	301392.SZ	汇成真空	79.34	3.82	29.34	19.58	15.88	28.47
科学仪器	688188.SH	柏楚电子	190.02	-13.41	-4.58	5.85	3.75	-2.18
	688337.SH	普源精电	37.05	-2.91	1.51	-8.63	-16.37	-5.00
	688112.SH	鼎阳科技	30.65	-1.29	9.43	3.37	3.34	9.35

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业新闻

人形机器人-优必选实现全球首例多台多场景多任务人形机器人协同实训

2025 年 3 月 3 日，优必选在极氪 5G 智慧工厂开展全球首例多台、多场景、多任务的人形机器人协同实训，探索建立面向多任务工业场景的通用人形机器人群体作业解决方案，推动人形机器人从单机自主向群体智能进化。优必选创新提出了人形机器人脑网络（BrainNet）软件架构，并设计人形智能网联中枢 Internet of Humanoids (IoH)，为群体智能的软硬件实现提供了可借鉴的路径。

图1: 优必选最新视频 1



资料来源：优必选官方视频、国信证券经济研究所

图2: 优必选最新视频 2



资料来源：优必选官方视频、国信证券经济研究所

人形机器人-宇树科技在深圳成立工业机器人公司

2025 年 3 月 6 日，深圳天羿科技有限公司（简称“天羿科技”）正式成立，法定代表人是周昌慧。公司的经营范围涵盖了智能机器人的研发与销售、工业机器人的销售、机械设备的研发与制造等多个领域。

人形机器人-乐聚机器人发布更新视频，展示“咏春”

2025 年 3 月 6 日，乐聚机器人发布更新视频，通过表演“咏春”展示夸父手臂灵活性。

图3: 乐聚机器人最新视频 1



资料来源：乐聚机器人官方视频、国信证券经济研究所

图4: 乐聚机器人最新视频 2



资料来源：乐聚机器人官方视频、国信证券经济研究所

人形机器人-《人形机器人标准化白皮书》发布

2025 年 3 月 6 日，全国机器人标准化技术委员会联合人形机器人产学研用等相关单位共同发布了《人形机器人标准化白皮书》。“白皮书”梳理了人形机器人领域标准化工作的现状，剖析了当前面临的问题与挑战，把握标准化需求与未来发展方向，白皮书共分为六个部分，首先明确人形机器人概念和范围，并从人形机器人发展历程，产业与技术发展现状与趋势，标准化现状与需求，产业/技术与标准图谱，标准体系建设以及标准化展望等 6 大章节对人形机器人和标准化进行了深入的分析及解读。

人形机器人-上交所举办“未来产业沙龙”人形机器人产业座谈会

2025 年 3 月 6 日，上交所举办“未来产业沙龙”人形机器人产业座谈会，20 余家产业链上市公司、拟上市企业与券商、创投机构、银行等专业机构参加会议。本次座谈会以“对话未来伙伴：人形机器人”为主题，通过主题演讲和圆桌讨论，聚焦产业发展热点话题，展开深度交流，推动资本市场积极拥抱和支持新质生产力发展。

人形机器人-上海人工智能实验室发布了“全球首个人形机器人自主站立控制算法”

2025 年 3 月 7 日，上海人工智能实验室发布了“全球首个人形机器人自主站立控制算法”，让机器人可以在不同地形、不同姿势下，自主、平稳站起。将现实重建成虚拟世界，让机器人在虚拟平台上边训练边采集数据，学成之后再将技能从虚拟迁回现实，部署到真实机器人身上，通过这样的闭环反馈，团队打通了一条虚实贯通的具身智能进化技术路线，缩短了机器人在特定环境的训练时间和成本，也提升了机器人面对不同场景的适应能力。

低空经济-绵阳科技城低空经济研究院成立

3 月 2 日，中国（绵阳）科技城低空经济研究院正式成立，将聚焦关键领域研发和加快示范场景落地，推动低空经济技术研发与应用推广。中国（绵阳）科技城低空经济研究院以四川九洲投资控股集团有限公司为基础，联合西南科技大学、中国工程物理研究院、中国移动绵阳分公司等 14 家单位共建，整合在绵高校、科研院所及产业链上下游企业的优质创新资源。研究院将聚焦低空飞行器研发、空域智能管控、新能源动力系统等领域，加快核心技术攻关与成果转化，推动“低空+物流”“低空+应急救援”等示范场景落地，力争三年内攻克核心关键技术不低于 30 项，开发具有核心竞争力的标志性产品不低于 20 个。

3C 设备-小米 16Pro 预计将采用 3D 打印技术生产中框

3 月 7 日，天风国际证券分析师郭明錤表示，其最新的行业调查显示，小米即将于 2025 年底推出的新款旗舰机型小米 16Pro，预计将采用铂力特（BLT）的 3D 打印技术生产金属中框。3D 打印生产手机中框的产业趋势正在加速发展，采用这一方式生产的好处在于利用镂空设计，可以在不牺牲中框轻度的同时减轻重量、提升散热。

科学仪器-广州市仪器行业协会年会探讨 AI 在仪器科学技术领域的应用前景

3 月 1 日，广州市仪器行业协会年会召开，旨在促进中国科学仪器高质量发展，搭建科学仪器行业“产、学、研、用、媒”等各方面有效交流平台。大会邀请众多行业专家进行分享探讨，内容包括聚焦 AI+仪器技术，推动国产高端仪器替代。华南理工大学刘桂雄教授分享《抓住 AI+机会，提质仪器科学技术》，深入探讨

了人工智能技术在仪器科学技术领域的应用前景,为行业创新发展提供了新思路。

政府新闻

人形机器人-政府工作报告提出大力发展智能机器人等智能装备

2025 年 3 月 5 日,政府工作报告发布,提出培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。加快制造业数字化转型。大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。

人形机器人-深圳市科技创新局关于印发《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划(2025-2027 年)》的通知

2025 年 3 月 3 日,《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划(2025-2027 年)》印发,提出重点支持具身智能机器人核心零部件、AI 芯片、仿生灵巧手、基座及垂直领域大模型、本体控制等关键核心技术攻关,以揭榜挂帅、项目经理人制、业主制等方式分阶段、分批次组织实施科技重大专项。重点任务包括:1)开展核心零部件攻关;2)加大机器人 AI 芯片攻关;3)研制高性能仿生多指灵巧手;4)构建具身智能基座及垂直领域大模型;5)构建具身智能基座及垂直领域大模型。

人形机器人-浙江省 2025 年加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能等新产业新业态

2025 年 3 月 7 日,浙江省政府印发《关于下达 2025 年浙江省国民经济和社会发展的计划的通知》。其中提出,安排重大项目 1000 个以上,完成年度投资 1 万亿元以上。推动温福高铁、衢州先导智能、追觅机器人等项目开工建设,加快通苏嘉甬铁路、富芯集成电路一期等项目建设进度。改造提升传统产业,加快传统产业“智改数转”,持续推动历史经典产业高质量发展,实施制造业重点技改项目 5000 项以上。培育壮大新兴产业,力争战略性新兴产业增加值增长 7.5%。布局建设未来产业,深化“人工智能+”行动,加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和低空经济等新产业新业态。

低空经济-国务院政府工作报告连续两年提及“推动低空经济等新兴产业安全健康发展”

3 月 5 日,国务院政府工作报告连续两年提及“推动低空经济等新兴产业安全健康发展”,明确其作为新质生产力的战略地位。国务院总理李强在政府工作报告中指出,深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动,推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。

公司动态

人形机器人-天奇股份宣布正式成立人形机器人事业部

2025 年 3 月 5 日,在天奇股份 2025 年管理工作会议上,天奇股份宣布成立人形机器人事业部,公司董事长、总经理黄斌亲自挂帅负责。截至目前,公司已为近 20 家客户提供机器人应用解决方案,并已陆续开展客户现场验证及实景训练,应用场景覆盖汽车制造、汽车零部件制造、锂电池制造等多个行业。

人形机器人-美的集团在投资者交流中回复“在积极布局人形机器人”

2025 年 3 月 7 日,美的集团在投资者交流中回复:美的集团积极布局人形机器人,几年前就开始进行人形机器人关键零部件的研发,如关节、传感、控制等。随着人形机器人应用浪潮的兴起,美的集团会加快人形机器人本体的设计和开发,进一步拓展这一产业。公司新能源及工业技术业务板块,积极布局减速机等核心零部件技术,已完成高扭矩、短筒、集成式、定制化等四大系列谐波减速机的产品开发,其产品性能可满足多关节工业机器人、SCARA 机器人、协作机器人及人形机器人等使用需求;2024 年上半年持续在工业机器人、人形机器人等领域的谐波减速机应用市场取得突破,凭借行业领先的产品性能及快速的服务响应,与多个国际头部品牌及国内头部品牌达成合作,并在 2024 中国人形机器人技术应用峰会上获评“2024 人形机器人供应链优质企业”,同时结合美的成熟的制造管理体系和供应链优势,已具备年产 8 万台谐波减速机的智能制造能力。

重点公司盈利预测及估值

表2: 重点公司盈利预测及估值 (20250307)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
688017.SH	绿的谐波	优于大市	166.69	305	0.50	0.48	0.63	334	349	265
603728.SH	鸣志电器	优于大市	80.60	338	0.34	0.21	0.39	239	375	206
300124.SZ	汇川技术	优于大市	76.70	2,067	1.78	1.84	2.19	43	42	35
003021.SZ	兆威机电	优于大市	158.80	381	1.05	0.90	1.14	151	176	139
601100.SH	恒立液压	优于大市	52.60	161	0.45	0.70	0.90	117	75	58
002779.SZ	中坚科技	优于大市	95.00	1,274	1.86	1.92	2.25	51	49	42
603915.SH	国茂股份	优于大市	126.02	166	0.36	0.57	0.91	346	221	139
300953.SZ	震裕科技	暂无	19.21	127	0.60	0.49	0.62	32	39	31
688698.SH	伟创电气	暂无	173.41	207	0.42	2.22	3.44	413	78	50
002046.SZ	国机精工	暂无	66.89	141	1.02	1.27	1.60	66	53	42
300354.SZ	东华测试	优于大市	16.43	87	0.49	0.69	0.88	33	24	19
688360.SH	德马科技	优于大市	50.52	70	0.63	1.23	1.64	80	41	31
603270.SH	金帝股份	优于大市	23.82	45	0.71	0.90	1.07	34	26	22
688160.SH	步科股份	优于大市	28.27	62	0.74	-	-	38	-	-
603901.SH	永创智能	暂无	97.60	82	0.72	0.86	1.03	136	113	95
300938.SZ	信测标准	优于大市	10.36	51	0.15	0.11	0.39	69	95	27
603344.SH	星德胜	暂无	25.27	49	1.34	1.06	1.29	19	24	20
688097.SH	博众精工	暂无	38.50	62	1.46	1.09	1.30	26	35	30
600592.SH	龙溪股份	暂无	32.01	143	0.88	1.01	1.31	36	32	24
000157.SZ	中联重科	优于大市	20.10	80	0.42	-	-	48	-	-
000811.SZ	冰轮环境	暂无	8.28	682	0.43	0.46	0.60	19	18	14
603308.SH	应流股份	优于大市	13.42	102	0.88	0.78	0.85	15	17	16
002595.SZ	豪迈科技	优于大市	19.85	135	0.44	0.49	0.63	45	41	31
605060.SH	联德股份	优于大市	53.11	425	2.03	2.42	2.79	26	22	19
600761.SH	安徽合力	优于大市	22.21	54	1.05	0.89	1.20	21	25	19
001696.SZ	宗申动力	暂无	21.63	193	1.73	1.61	1.86	13	13	12
301392.SZ	汇成真空	优于大市	24.22	277	0.32	0.53	0.63	77	46	38
688188.SH	柏楚电子	优于大市	97.40	97	1.08	0.82	1.26	90	119	77
688337.SH	普源精电	优于大市	187.50	385	4.99	4.78	6.24	38	39	30
688112.SH	鼎阳科技	优于大市	37.45	73	0.60	0.57	0.80	62	65	47
688628.SH	优利德	优于大市	31.63	50	0.98	0.89	1.11	32	35	28

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所, 注: 未评级标的盈利预测取自 Wind 机构一致预期

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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。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所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