

调整带来买入良机，聚焦核心阿尔法

新能源汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年03月23日

- 分析师：黎江涛
- SAC编号：S1050521120002

研 究 创 造 价 值

继续看好板块机会。根据中汽协数据，2025年2月，新能源汽车产销分别完成88.8万辆和89.2万辆，同比分别增长91.5%和87.1%。1-2月，新能源汽车产销累计完成190.3万辆和183.5万辆，同比均增长52%。供给端，电池及主机厂新品不断推出，需求端反馈积极，政策也不断发力。价格层面，产业链历经价格大幅下行，资本开支不断收缩，供需格局不断优化，行业协会、产业链公司均在积极优化产能与供给，力争价格保障企业盈利。整体而言，产业链价格处于底部，价格易涨难跌，需求端韧性强劲，继续看好产业链优质公司。

行业评级及投资策略：

政策持续呵护，供给端部分企业开始收缩资本开支，供需结构在边际优化，2025年产业链价格触底修复。继续优选有望贡献超额收益方向，看好固态电池、电池材料 α 品种、液冷、机器人等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

1) 主材：尚太科技、湖南裕能等；

2) 新方向：机器人（浙江荣泰、强瑞技术）、液冷散热（申菱环境、飞荣达、英维克、捷邦科技）、消费电池（豪鹏科技）、固态电池、复合集流体。

行情复盘：

1) 行业层面：本周新能源汽车指数、锂电池指数、燃料电池指数、充电桩指数、储能指数分别涨跌幅为-1.28%、-3.26%、+0.34%、-1.11%、-2.84%；2) 公司层面：参考锂电池指数，本周金冠股份、尚太科技、振华新材、星光股份、东方精工涨幅靠前，分别上涨9.8%、6.0%、5.7%、5.4%、5.4%，本周金杨股份、厦钨新能、天奈科技、长虹能源、天宏锂电表现靠后，分别下跌-10.3%、-10.4%、-12.5%、-13.0%、-17.2%。

行业动态：

1) 产业链价格：本周锂价方面，碳酸锂报价7.42万元/吨，较上周下跌0.8%；氢氧化锂报价6.98万元/吨，较上周下跌0.1%；LME镍报价1.59万美元/吨，较上周下跌3.3%；长江有色钴报价22.7万元/吨，较上周下跌9.2%；磷酸铁锂正极报价3.37万元/吨，较上周持平；磷酸铁报价1.07万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价7.9、8.1、8.05万元/吨，较上周均持平；单晶622三元正极报价13.3万元/吨，报价较上周持平。本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 μ ，国产）报价0.75元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14 μ ）报价0.43元/平方米，较上周持平；负极材料（富宝价格指数）报价3.89万元/吨，价格与上周持平；六氟磷酸锂报价6.05万元/吨，价格较上周持平；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.78、1.99万元/吨，价格与上周相比均持平。2) 重点行业动态：多家产业链公司介入人形机器人领域。

公司公告：

尚太科技、湖南裕能等发布2024年年报。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300014.SZ	亿纬锂能	50.96	1.98	2.12	2.74	26	24	19	买入
300037.SZ	新宙邦	33.70	1.36	1.45	2.01	25	23	17	买入
300602.SZ	飞荣达	21.70	0.18	0.40	0.60	120.56	54.25	36.17	买入
300750.SZ	宁德时代	256.00	11.79	11.71	14.72	22	22	17	买入
603800.SH	洪田股份	31.80	0.99	1.10	1.33	32	29	24	买入
688359.SH	三孚新科	55.21	-0.40	1.41	1.64	-138	39	34	买入
688392.SH	骄成超声	55.31	0.58	0.23	0.98	95	244	56	买入
688700.SH	东威科技	39.88	0.68	0.63	0.98	59	63	41	未评级
688772.SH	珠海冠宇	16.55	0.31	0.53	0.86	53.39	31.23	19.24	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Wind一致预期

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
001283.SZ	豪鹏科技	59.19	0.61	1.86	4.24	97.03	31.82	13.96	买入
001319.SZ	铭科精技	29.34	0.72	1.33	1.61	41	22	18	买入
002709.SZ	天赐材料	19.27	0.98	0.64	1.06	19.66	30.11	18.18	买入
002837.SZ	英维克	44.15	0.61	0.93	1.20	72.38	47.47	36.79	买入
301018.SZ	申菱环境	43.23	0.39	1.02	1.37	110.85	42.38	31.55	买入
301128.SZ	强瑞技术	78.59	0.75	1.79	2.77	104.79	43.91	28.37	买入
301349.SZ	信德新材	35.84	0.40	1.20	1.71	89	30	21	买入
600418.SH	江淮汽车	31.79	0.07	0.12	0.25	454.14	264.92	127.16	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Wind一致预期

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
001301.SZ	尚太科技	59.29	2.77	2.89	3.67	21.40	20.52	16.16	买入
002850.SZ	科达利	122.79	4.45	5.25	6.55	27.59	23.39	18.75	买入
300589.SZ	江龙船艇	14.65	0.12	0.38	0.56	122.08	38.55	26.16	买入
301252.SZ	同星科技	37.49	1.67	1.96	2.40	22	19	16	买入
301358.SZ	湖南裕能	39.67	2.18	1.07	2.61	18	37	15	未评级
301413.SZ	安培龙	94.81	1.24	1.89	2.79	76	50	34	买入
601311.SH	骆驼股份	8.75	0.49	0.66	0.80	17.86	13.26	10.94	买入
603119.SH	浙江荣泰	39.92	0.61	0.67	0.95	65.44	59.58	42.02	买入
832491.BJ	奥迪威	30.38	0.60	0.68	0.77	51	45	39	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Wind一致预期

- (1) 政策波动风险；
- (2) 需求低于预期；
- (3) 产品价格低于预期；
- (4) 推荐公司业绩不及预期；
- (5) 系统性风险。

目录

CONTENTS

1. 行情跟踪
2. 锂电产业链价格跟踪
3. 产销数据跟踪
4. 行业动态
5. 重点公司公告
6. 行业评级及投资策略

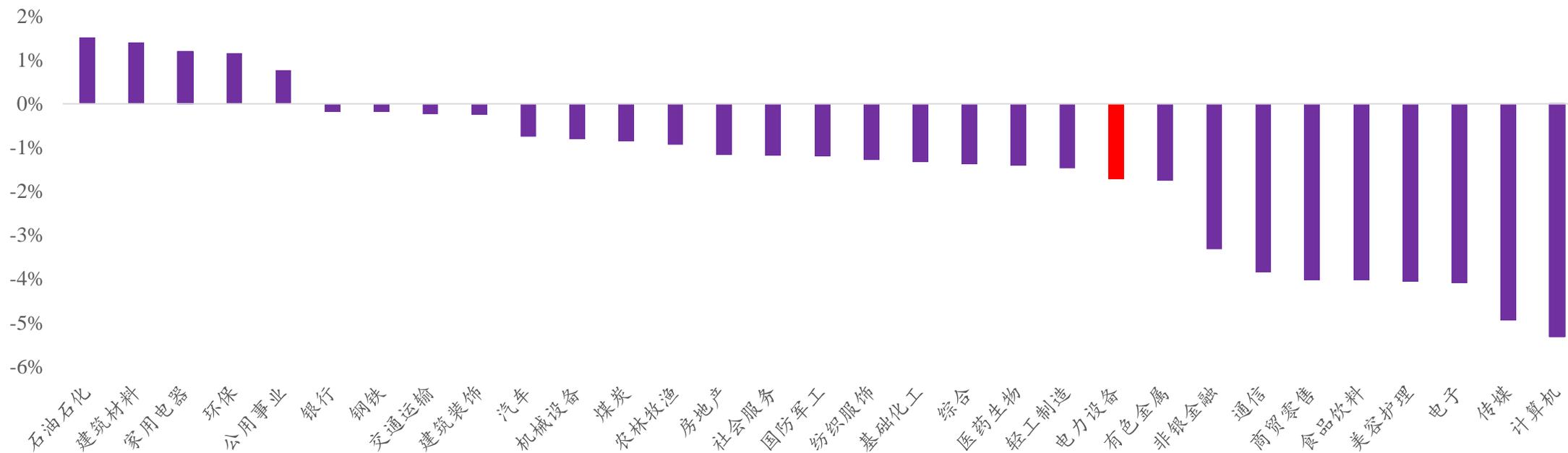
0 1 行情跟踪

研究创造价值

1. 行情跟踪——行业本周涨跌幅

□本周申万电力设备行业指数涨跌幅为-1.72%，在全市场31个申万行业中处于第22名，跑赢沪深300指数0.57个百分点。

图表1：本周各行业指数涨跌幅

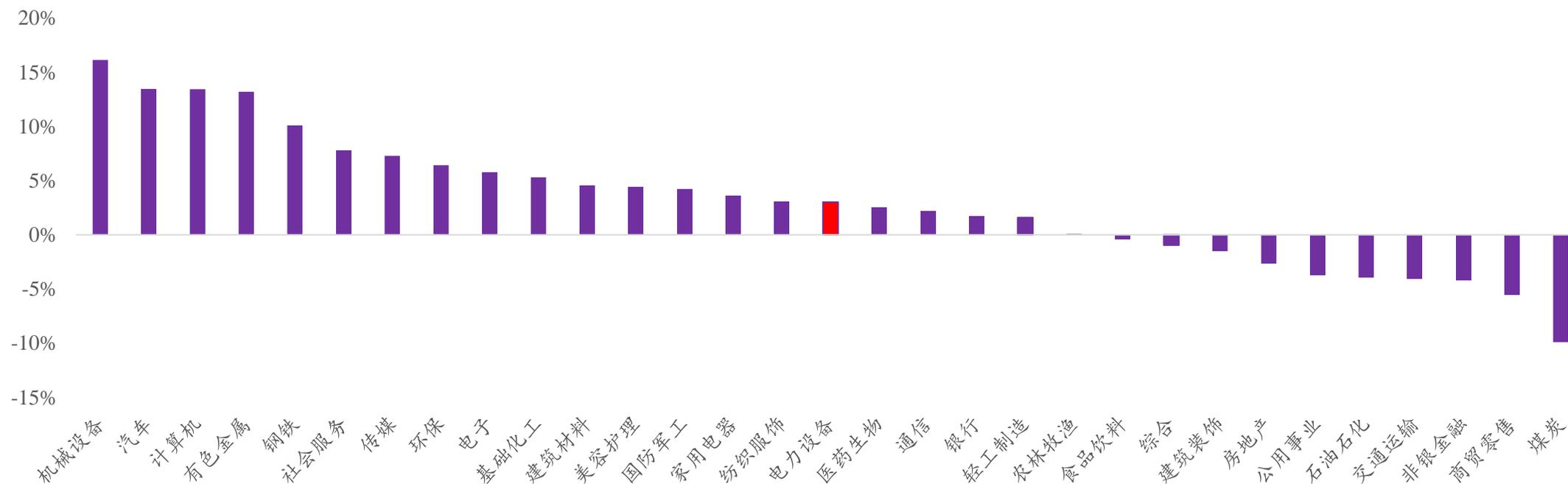


资料来源：Wind，华鑫证券研究

1. 行情跟踪——行业年初至今涨跌幅

2025年初至今，电力设备涨跌幅为+3.02%，在全市场31个申万行业中处于第16位，同期沪深300指数涨跌幅为-0.51%，电力设备跑赢沪深300指数3.53个百分点。

图表2：年初至今各行业指数涨跌幅

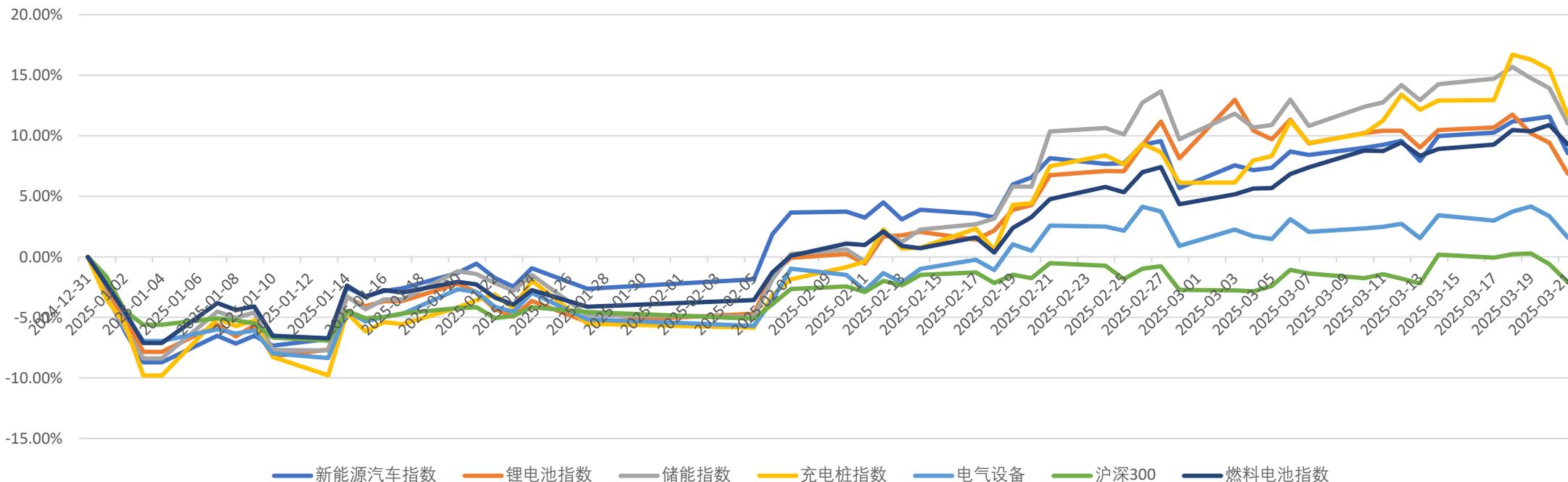


资料来源：Wind，华鑫证券研究

1. 行情跟踪——细分指数年初至今涨跌幅

□各细分指数表现较好。截止2025年3月21日，新能源汽车指数、锂电池指数、储能指数、充电桩指数、电气设备指数、燃料电池指数涨跌幅分别为+8.56%、+6.86%、+10.01%、+11.67%、+1.59%、+9.30%。整体来看，新能源汽车指数、锂电池指数、储能指数、燃料电池指数等均表现较强。

图表3：2025年以来各细分指数涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

1. 行情跟踪——行业个股周度涨跌幅排名

□个股来看，参考锂电池指数，本周金冠股份、尚太科技、振华新材、星光股份、东方精工涨幅靠前，分别上涨9.8%、6.0%、5.7%、5.4%、5.4%，本周金杨股份、厦钨新能、天奈科技、长虹能源、天宏锂电表现靠后，分别下跌为-10.3%、-10.4%、-12.5%、-13.0%、-17.2%。

图表4：本周各指数涨跌幅前五个股

板块代码	参考指数	周涨幅前五			周跌幅前五		
		代码	公司	周涨跌幅	代码	公司	周涨跌幅
884076.WI	新能源汽车指数	300100.SZ	双林股份	28.8%	002050.SZ	三花智控	-6.6%
		600577.SH	精达股份	6.6%	300073.SZ	当升科技	-7.0%
		603766.SH	隆鑫通用	6.0%	300457.SZ	赢合科技	-8.1%
		002196.SZ	方正电机	4.8%	601689.SH	拓普集团	-8.3%
		603312.SH	西典新能	4.6%	603799.SH	华友钴业	-10.3%
884039.WI	锂电池指数	300510.SZ	金冠股份	9.8%	301210.SZ	金杨股份	-10.3%
		001301.SZ	尚太科技	6.0%	688778.SH	厦钨新能	-10.4%
		688707.SH	振华新材	5.7%	688116.SH	天奈科技	-12.5%
		002076.SZ	星光股份	5.4%	836239.BJ	长虹能源	-13.0%
		002611.SZ	东方精工	5.4%	873152.BJ	天宏锂电	-17.2%
884790.WI	储能指数	688390.SH	固德威	12.1%	600478.SH	科力远	-9.2%
		002965.SZ	祥鑫科技	10.3%	301018.SZ	申菱环境	-10.3%
		002434.SZ	万里扬	7.8%	002843.SZ	泰嘉股份	-14.0%
		300763.SZ	锦浪科技	7.0%	002335.SZ	科华数据	-16.9%
		688348.SH	昱能科技	6.1%	873152.BJ	天宏锂电	-17.2%
884114.WI	充电桩指数	300444.SZ	双杰电气	13.6%	002364.SZ	中恒电气	-8.7%
		300510.SZ	金冠股份	9.8%	002837.SZ	英维克	-10.3%
		002927.SZ	泰永长征	9.5%	300745.SZ	欣锐科技	-10.7%
		002227.SZ	奥特迅	8.1%	300499.SZ	高澜股份	-11.6%
		300713.SZ	英可瑞	7.4%	603859.SH	能科科技	-13.3%
884166.WI	燃料电池指数	002448.SZ	中原内配	21.3%	688529.SH	豪森智能	-5.7%
		600759.SH	洲际油气	14.9%	600218.SH	全柴动力	-6.0%
		300228.SZ	富瑞特装	14.0%	000723.SZ	美锦能源	-7.6%
		002498.SZ	汉缆股份	9.0%	600686.SH	金龙汽车	-8.4%
		600758.SH	辽宁能源	8.2%	300409.SZ	道氏技术	-9.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

02 锂电产业链价格跟踪

研究创造价值

2. 锂电产业链价格跟踪

□年初至今，主要材料价格有涨有跌，钴价上涨明显，长江有色钴年初至今上涨约33.5%，带动三元材料价格大幅上涨。就本周而言，碳酸锂略有下跌，钴价下跌9.2%，六氟磷酸锂、磷酸铁等材料价格本周稳定。

图表5：锂电产业链价格走势

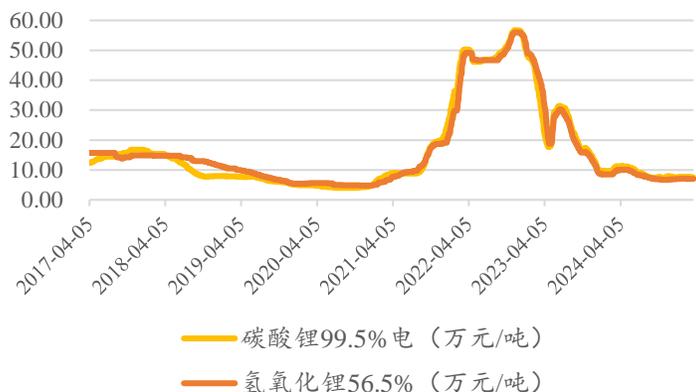
环节	品种	单位	年初价格	上周价格	本周价格	年初至今涨幅	本周涨幅
锂	碳酸锂99.5%电碳	万元/吨	7.50	7.49	7.42	-1.0%	-0.8%
	氢氧化锂56.5%	万元/吨	6.96	6.99	6.98	0.2%	-0.1%
镍	LME镍（现货结算价）	万美元/吨	1.51	1.65	1.59	5.4%	-3.3%
钴	长江有色钴	万元/吨	17.00	25.00	22.70	33.5%	-9.2%
正极	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.37	3.37	0.0%	0.0%
	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.07	1.07	0.0%	0.0%
	前驱体-523	万元/吨	6.30	7.90	7.90	25.4%	0.0%
	前驱体-622	万元/吨	6.70	8.10	8.10	20.9%	0.0%
	前驱体-111	万元/吨	5.85	8.05	8.05	37.6%	0.0%
	单晶622三元正极	万元/吨	12.10	13.30	13.30	9.9%	0.0%
隔膜	基膜:湿法:9μm:国产中端	元/平方米	0.81	0.75	0.75	-7.7%	0.0%
	基膜:干法:14μm:国产中端	元/平方米	0.40	0.43	0.43	6.3%	0.0%
铝塑膜	中端:国产	元/平方米	14.00	14.00	14.00	0.0%	0.0%
负极	负极材料-富宝价格指数	万元/吨	3.89	3.89	3.89	0.0%	0.0%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	6.25	6.05	6.05	-3.2%	0.0%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	万元/吨	1.80	1.78	1.78	-1.1%	0.0%
	电解液:三元圆柱2.6Ah	万元/吨	2.01	1.99	1.99	-1.0%	0.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

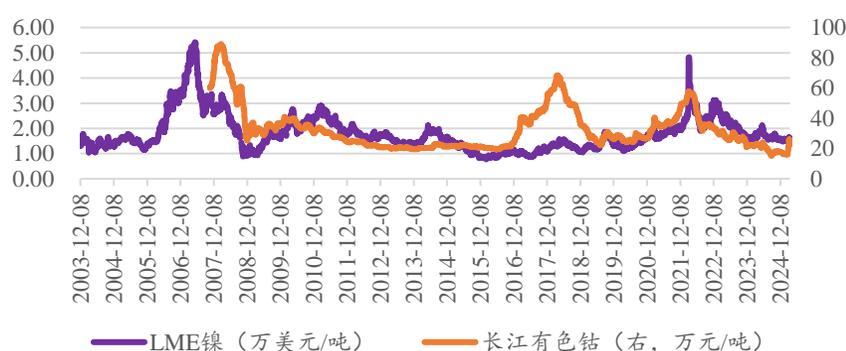
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周锂价方面，碳酸锂报价7.42万元/吨，较上周下跌0.8%；氢氧化锂报价6.98万元/吨，较上周下跌0.1%；LME镍报价1.59万美元/吨，较上周下跌3.3%；长江有色钴报价22.7万元/吨，较上周下跌9.2%；磷酸铁锂正极报价3.37万元/吨，较上周持平；磷酸铁报价1.07万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价7.9、8.1、8.05万元/吨，较上周均持平；单晶622三元正极报价13.3万元/吨，报价较上周持平。

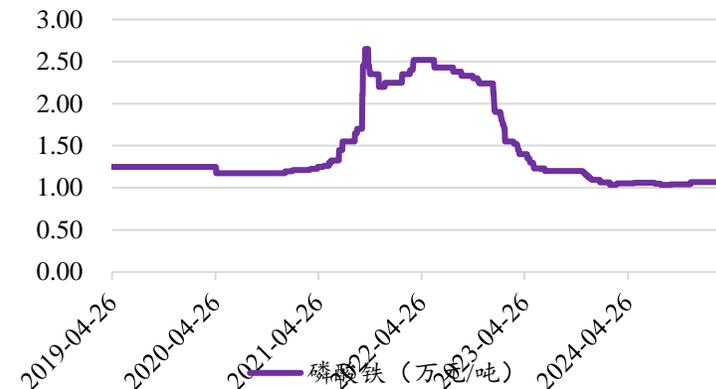
图表6：国内锂价走势



图表7：钴/镍价走势



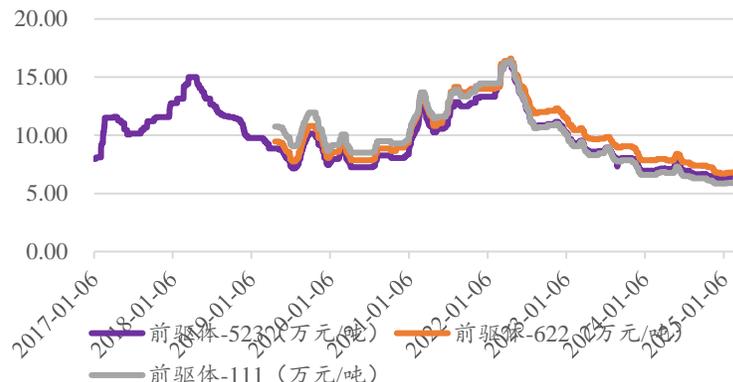
图表8：磷酸铁价格走势



图表9：磷酸铁锂价格走势



图表10：三元前驱体价格走势



图表11：三元（单晶622）价格走势

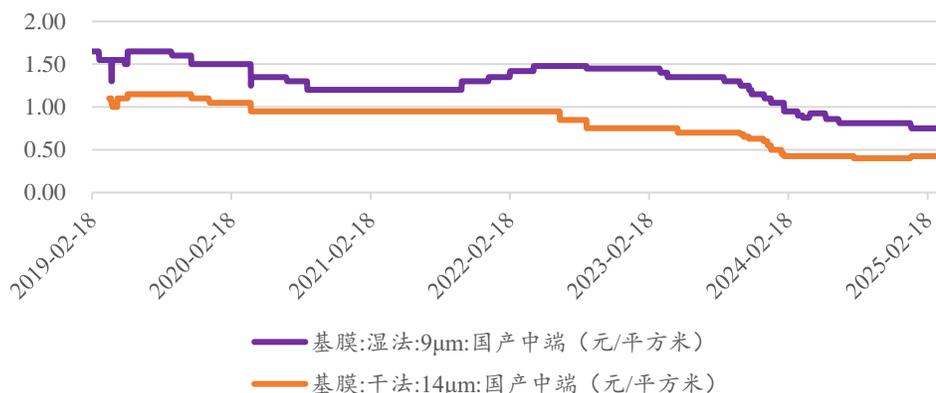


资料来源：Wind，华鑫证券研究

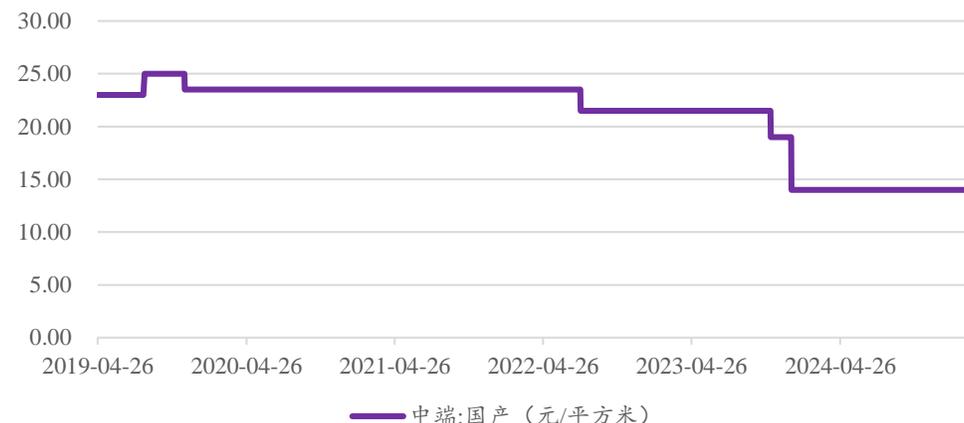
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 μ ，国产）报价0.75元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14 μ ）报价0.43元/平方米，较上周持平；负极材料（富宝价格指数）报价3.89万元/吨，价格与上周持平；六氟磷酸锂报价6.05万元/吨，价格较上周持平；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.78、1.99万元/吨，价格与上周相比均持平。

图表12：隔膜价格走势



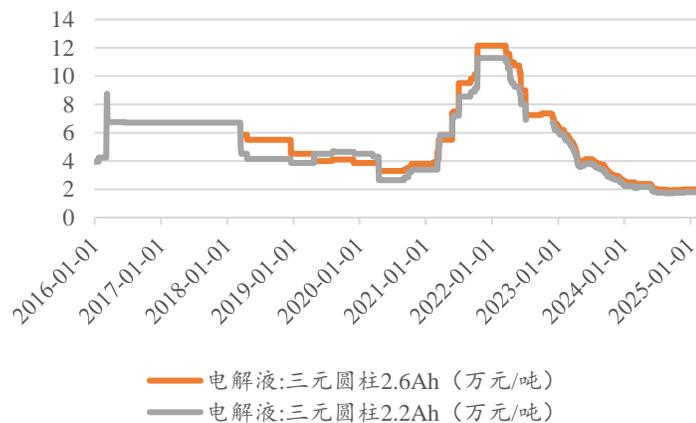
图表13：铝塑膜价格走势



图表14：富宝价格指数-负极材料走势



图表15：电解液价格走势



图表16：六氟磷酸锂价格走势



03 产销数据跟踪

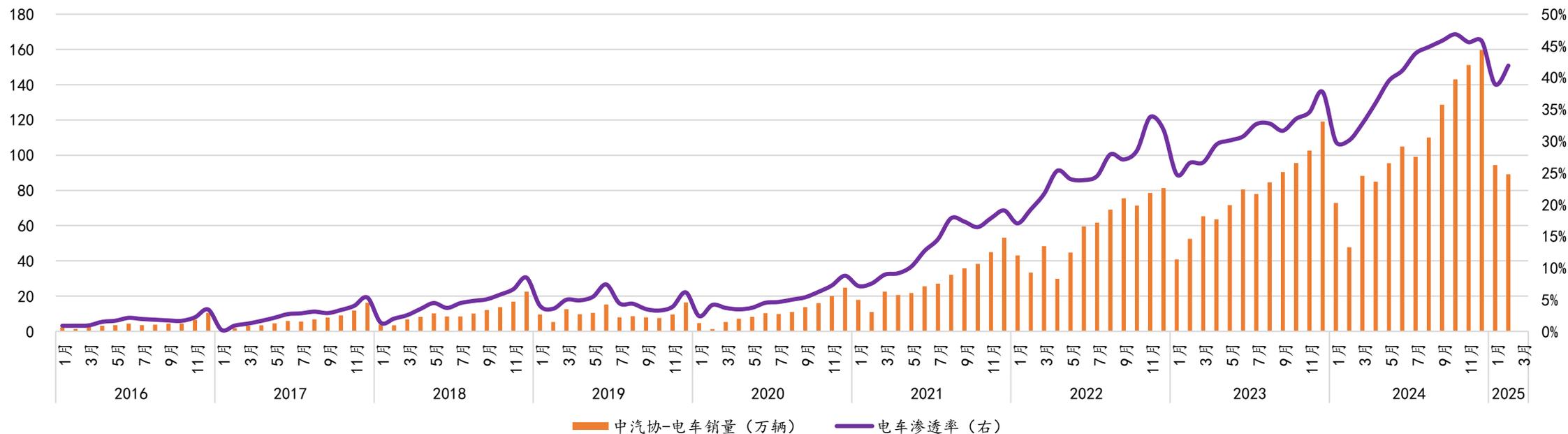
研究创造价值

3. 新能源车产销数据跟踪

□据中国汽车工业协会，2月汽车产销分别完成210.3万辆和212.9万辆，环比分别下降14.1%和12.2%，同比分别增长39.6%和34.4%。1-2月，汽车产销累计完成455.3万辆和455.2万辆，同比分别增长16.2%和13.1%。

□据中国汽车工业协会统计，2025年2月，新能源汽车产销分别完成88.8万辆和89.2万辆，同比分别增长91.5%和87.1%。1-2月，新能源汽车产销累计完成190.3万辆和183.5万辆，同比均增长52%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的40.3%。

图表17：中国电动车销量及渗透率走势



资料来源：中汽协，华鑫证券研究

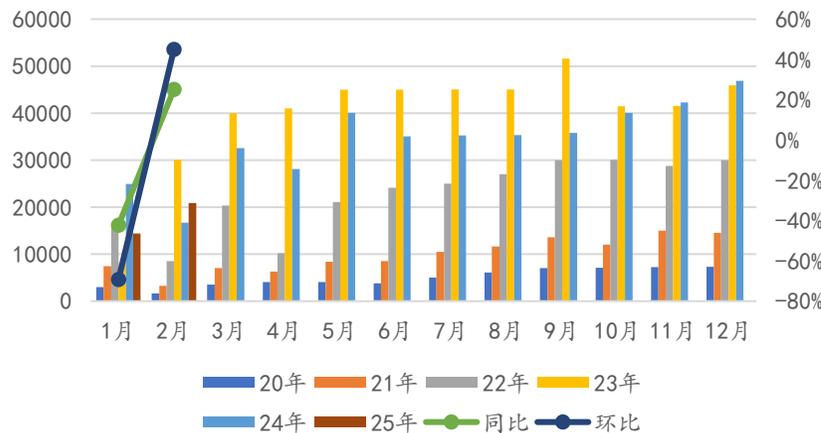
3. 国内新能源车品牌产销数据跟踪

□车企公布2025年2月销量数据，其中比亚迪2月销量32.3万台/yoy+164%；理想2月交付2.6万台/yoy+30%；小鹏2月交付超3万台/yoy+570%；蔚来2月交付1.3万台/yoy+62%。

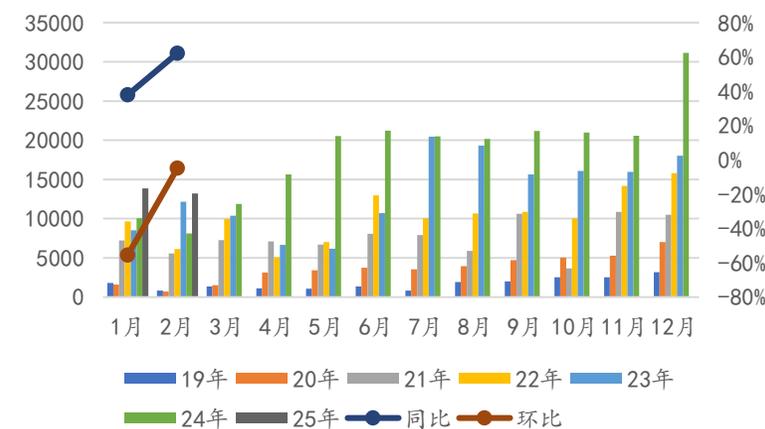
图表18：比亚迪销量走势



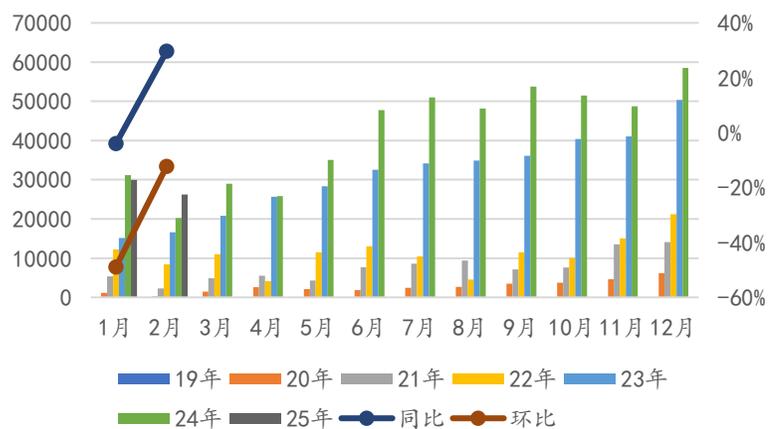
图表19：埃安销量走势



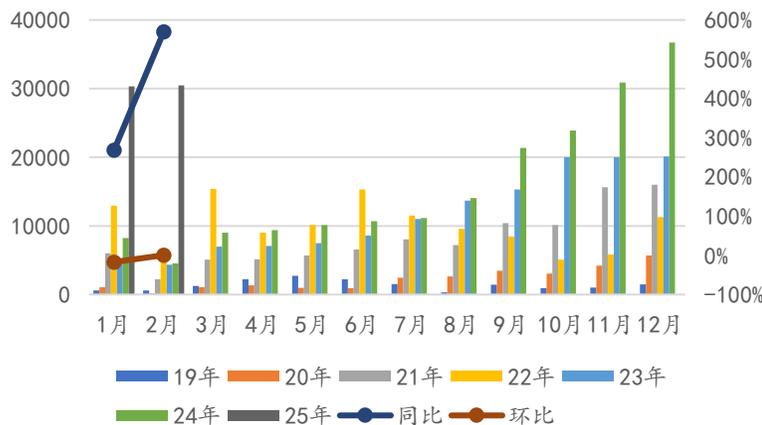
图表20：蔚来销量走势



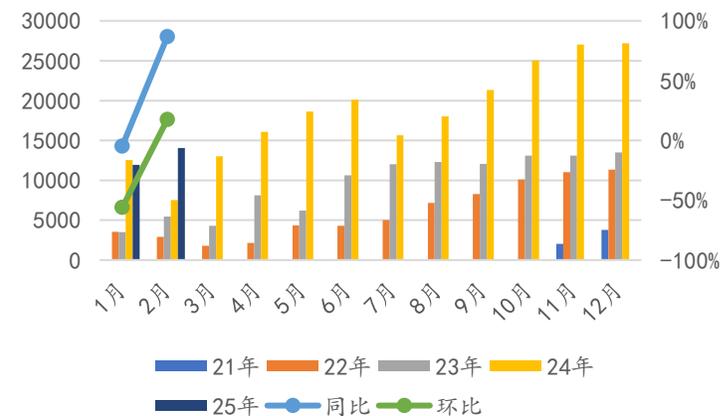
图表21：理想销量走势



图表22：小鹏销量走势



图表23：极氪销量走势



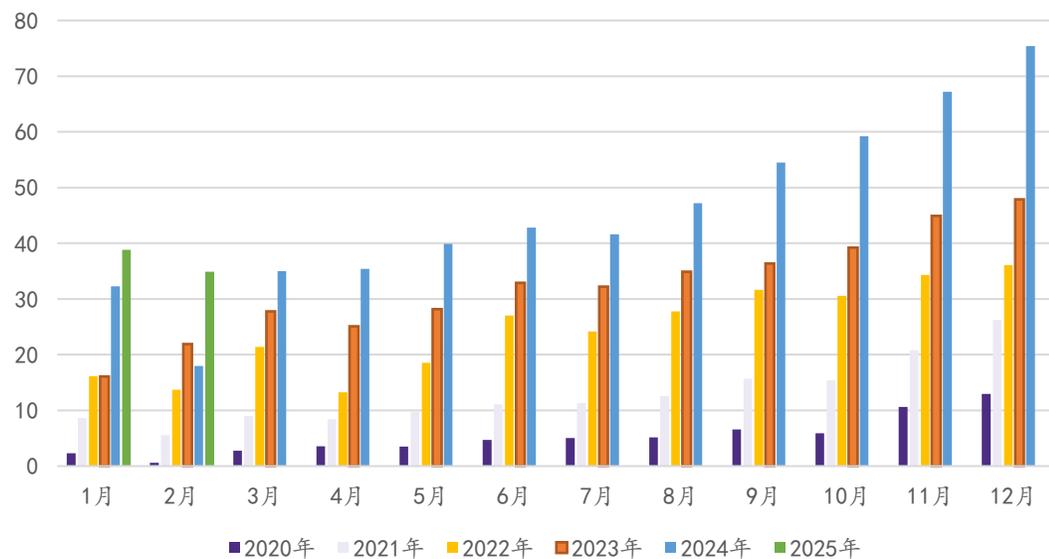
资料来源：各公司官网，华鑫证券研究；注：除比亚迪外，其他销量销售单位为：辆。

3. 国内动力电池装机量跟踪

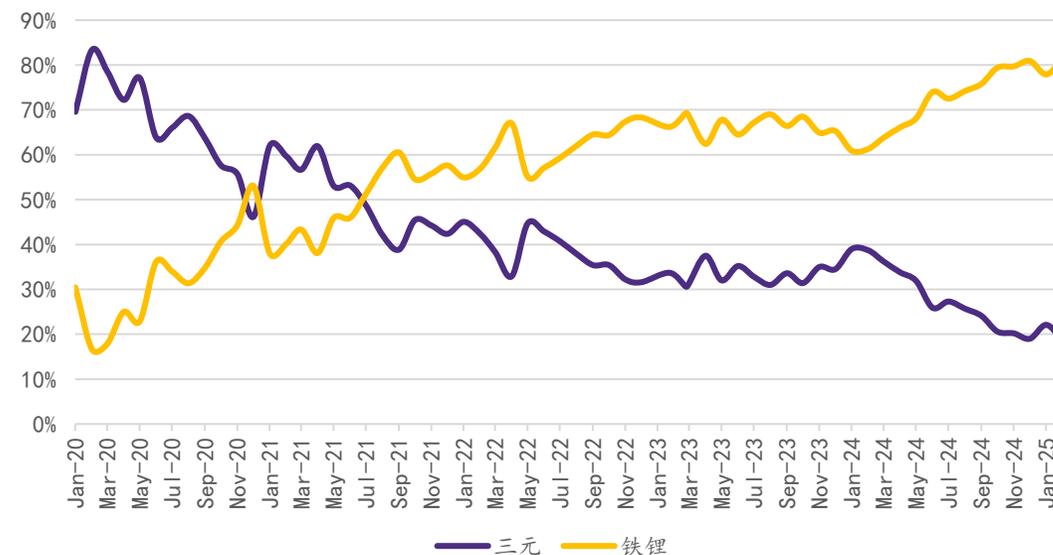
□ 中国汽车动力电池产业创新联盟发布2025年2月动力电池月度信息，2月，我国动力电池装车量34.9GWh，环比下降10.1%，同比增长94.1%。

□ 其中三元电池装车量6.4GWh，占总装车量18.5%，环比下降24.6%，同比下降7.2%；磷酸铁锂电池装车量28.4GWh，占总装车量81.5%，环比下降6.0%，同比增长158.0%。

图表24：中国动力电池装机量走势（单位：GWh）



图表25：国内各类型动力电池装机占比情况



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华鑫证券研究

04 行业动态

研究创造价值

1、3月20日，中国制造业领域掀起一场标志性事件——全球汽车零部件巨头敏实集团与具身智能新锐智元机器人正式签署战略合作协议。此次双方将围绕人形机器人智能外饰，无线充电，关节总成、柔性智造解决方案展开深度合作，这场看似普通的商业签约，实则蕴含着中国制造业智能化转型的深层密码。当传统制造业的"大象"与科技领域的"独角兽"携手共舞，不仅勾勒出产业升级的新图景，更预示着中国智能制造正在突破关键临界点。

2、3月19日，韩国电池制造商SK On宣布，已与日本汽车制造商日产签署了一份电池供应合同。日产由此成为SK On的首个日本车企客户。SK On与日产的合同期限为六年，自2028年起至2033年止。在此期间，SK On将向日产供应总量达99.4 GWh的电池，这一数量大致可满足约100万辆中型电动汽车的电池需求。

3、奔驰公司正在试用美国公司Appttronik制造的人形机器人，用于将零部件搬运至生产线或进行质量检测等工作，成为最新一家在制造业中试验使用机器人的汽车制造商。Appttronik是一家总部位于美国得克萨斯州的公司，成立于2016年，目前正在与特斯拉以及得到英伟达支持的人形机器人公司Figure AI等展开竞争，以扩大人工智能驱动的人形机器人的生产规模。目前，奔驰公司已向Appttronik投资了数千万欧元。

4、3月18日，小米集团董事长雷军在微博发文称，小米汽车累计交付量达20万辆。这意味着小米汽车交付不到1年时间，交付量就已经超过了20万台。同时，雷军还表示，小米汽车正在全力提升产能，并已取得一定进展，将2025年全年的交付目标提升至35万台。

5、3月17日，比亚迪全新发布了超级e平台，它具备全域1000V高压架构，是全球首个量产10C充电倍率电动平台。同时，发布了最高转速30511rpm量产电机，峰值功率达580kW，实现0-100km/h加速2秒级，100-200km/h加速4秒级，最高车速超300km/h。

6、奥迪集团公布，2024财年，其营收同比下降7.6%至645.32亿欧元，营收下滑主要是由于汽车交付量的减少以及多款车型的更新换代和新品发布；营业利润为39.03亿欧元，较2023财年的62.8亿欧元显著下降，该数据包括与奥迪集团比利时布鲁塞尔工厂停产相关的重组支出；营业利润率为6%，同比下降3个百分点；税后利润为41.89亿欧元，低于2023财年的62.6亿欧元；净现金流为30.72亿欧元，较2023财年的47.4亿欧元显著减少。

05 重点公司公告

研究创造价值

1、尚太科技(001301)发布2024年年度报告,报告期实现营业收入52.29亿元,同比增长19.10%,归属上市公司股东的净利润8.38亿元,同比增长15.97%,扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润8.09亿元,同比增长13.36%,基本每股收益3.22元,同比增长15.83%。

2、3月17日,湖南裕能(301358)公布2024年年报,公司营业收入为226亿元,同比下降45.4%;归母净利润为5.94亿元,同比下降62.4%;扣非归母净利润为5.7亿元,同比下降62.4%;经营现金流净额为-10.42亿元,同比下降307.9%;EPS(全面摊薄)为0.7838元。其中第四季度,公司营业收入为67.2亿元,同比下降4.4%;归母净利润为1.03亿元,同比上升164.6%;扣非归母净利润为9443万元,同比上升286.4%;EPS为0.136元。

3、3月22日,盛新锂能(002240)发布2024年年度报告显示,公司全年实现营业收入约45.81亿元,同比下降42.38%;对应实现归属净利润约-6.22亿元,同比由盈转亏。

4、安孚科技2024年年报显示，公司主营收入46.38亿元，同比上升7.43%；归母净利润1.68亿元，同比上升45.2%；扣非净利润1.65亿元，同比上升48.56%；其中2024年第四季度，公司单季度主营收入10.44亿元，同比上升8.41%；单季度归母净利润1822.87万元，同比上升42.17%；单季度扣非净利润1712.17万元，同比上升89.65%；负债率47.05%，投资收益573.16万元，财务费用2215.21万元，毛利率48.81%。

5、3月21日，沃尔核材(002130.SZ)公布2025年股票期权激励计划(草案)，本计划拟向激励对象授予823.38万份股票期权，占本计划公告时公司股本总额125,989.8562万股的0.65%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买1股公司股票的权利。本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划授予的股票期权的行权价格为21.73元/份。

06 行业评级及投资策略

研究创造价值

6. 行业评级及投资策略

继续看好板块机会。根据中汽协数据，2025年2月，新能源汽车产销分别完成88.8万辆和89.2万辆，同比分别增长91.5%和87.1%。1-2月，新能源汽车产销累计完成190.3万辆和183.5万辆，同比均增长52%。供给端，电池及主机厂新品不断推出，需求端反馈积极，政策也不断发力。价格层面，产业链历经价格大幅下行，资本开支不断收缩，供需格局不断优化，行业协会、产业链公司均在积极优化产能与供给，力争价格保障企业盈利。整体而言，产业链价格处于底部，价格易涨难跌，需求端韧性强劲，继续看好产业链优质公司。

行业评级及投资策略：

政策持续呵护，供给端部分企业开始收缩资本开支，供需结构在边际优化，2025年产业链价格触底修复。继续优选有望贡献超额收益方向，看好固态电池、电池材料 α 品种、液冷、机器人等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

1) 主材：尚太科技、湖南裕能等；

2) 新方向：机器人（浙江荣泰、强瑞技术）、液冷散热（申菱环境、飞荣达、英维克、捷邦科技）、消费电池（豪鹏科技）、固态电池、复合集流体。

- (1) 政策波动风险；
- (2) 需求低于预期；
- (3) 产品价格低于预期；
- (4) 推荐公司业绩不及预期；
- (5) 系统性风险。

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名PE公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017年开始从事新能源行业二级市场研究，具备5年以上证券从业经验，2021年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

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。本报告清晰准确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。

免责条款

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。

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。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研创造价值