



# 电动车产销两旺，看好预期差标的

## 新能源汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年05月25日

- 分析师：黎江涛
- SAC编号：S1050521120002

研究创造价值

**电动车产销两旺。**根据中汽协数据，2025年4月新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别增长43.8%和44.2%。2025年1-4月，新能源汽车产销分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别增长48.3%和46.2%，表现强劲。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，调整带来布局良机，产业链核心公司估值处于历史低水平，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，看好机器人、固态电池、电池材料 $\alpha$ 品种、液冷等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

- 1) 主材：尚太科技、宁德时代等；
- 2) 新方向：机器人（浙江荣泰、强瑞技术、铭科精技、天安新材）、液冷散热（申菱环境、飞荣达、捷邦科技）、消费电池（豪鹏科技）、固态电池（纳科诺尔）、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-0.91%、-0.93%、-1.02%、-1.38%、-2.06%；2) 公司层面：参考锂电池指数，本周滨海能源、佛塑科技、国轩高科、国光电器、ST合纵表现靠前，分别上涨61.1%、11.2%、9.3%、7.9%、6.1%，本周海目星、中化国际、尚太科技、金杨股份、星云股份表现靠后，分别下跌5.9%、6.6%、7.6%、8.2%、8.9%。

## 行业动态：

1) 产业链价格：本周锂价方面，碳酸锂报价6.30万元/吨，较上周下跌2.3%；氢氧化锂报价6.47万元/吨，较上周下跌1.5%；LME镍报价1.52万美元/吨，较上周下跌1.5%；长江有色钴报价23.8万元/吨，较上周下跌2.5%；磷酸铁锂正极报价3.15万元/吨，保持稳定；磷酸铁报价1.08万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价7.8、8.05、7.95万元/吨，较上周均有所下跌；单晶622三元正极报价13万元/吨，报价较上周下跌1.1%。本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 $\mu$ ，国产）报价0.75元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14 $\mu$ ）报价0.43元/平方米，较上周持平；六氟磷酸锂报价5.4万元/吨，价格较上周下跌1.8%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.76、1.96万元/吨，价格与上周相比均持平。

2) 重点行业动态：小米新车型发布。

# 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-05-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001283.SZ	豪鹏科技	51.64	1.13	3.01	4.84	45.70	17.16	10.67	买入
001301.SZ	尚太科技	47.30	3.21	3.94	5.10	14.74	12.01	9.27	买入
001319.SZ	铭科精技	28.08	0.79			36			未评级
300602.SZ	飞荣达	18.64	0.40	0.60	0.79	46.60	31.07	23.59	买入
300750.SZ	宁德时代	266.99	11.52	14.82	17.80	23	18	15	买入
301018.SZ	申菱环境	34.52	0.43	1.05	1.33	80.28	32.88	25.95	买入
301128.SZ	强瑞技术	48.39	1.32	2.78	3.91	36.66	17.41	12.38	买入
603119.SH	浙江荣泰	44.49	0.63	0.90	1.29	70.62	49.43	34.49	买入
832491.BJ	奥迪威	30.00	0.62	0.74	0.89	48	41	34	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	2025-05-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002850.SZ	科达利	119.43	5.25	6.55	7.90	22.75	18.23	15.12	买入
603725.SH	天安新材	8.99	0.33			27			未评级
832522.BJ	纳科诺尔	56.30	1.44	1.87	2.40	39	30	23	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

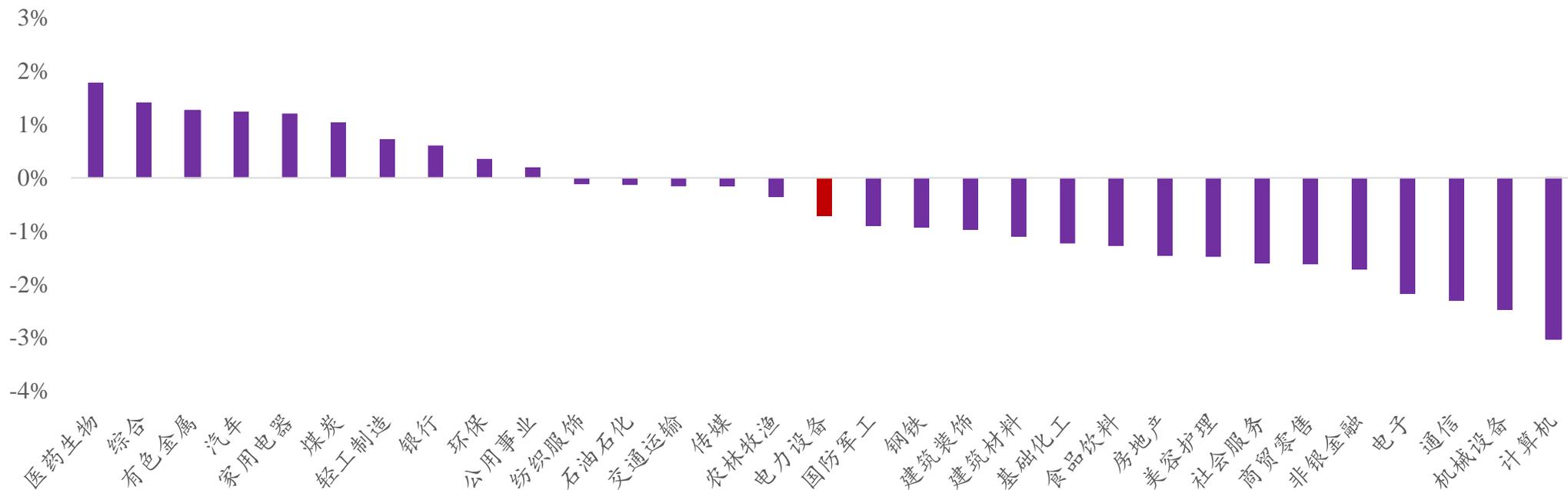
# 0 1 行情跟踪

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-0.71%，在全市场31个申万行业中处于第16名，跑输沪深300指数0.53个百分点。

图表1：本周各行业指数涨跌幅

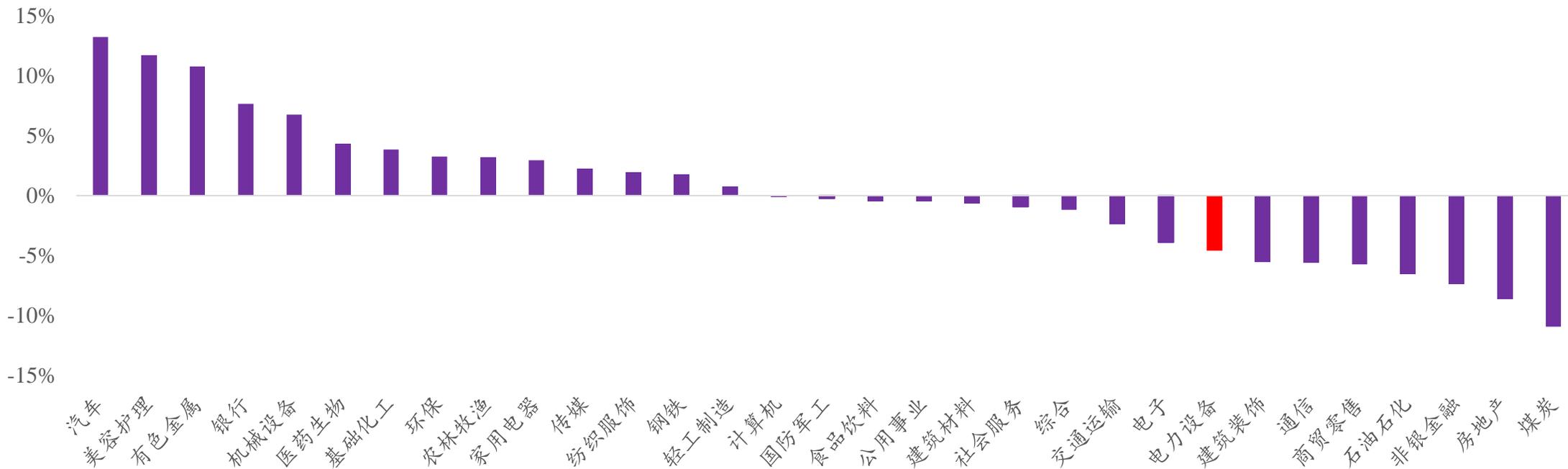


资料来源：Wind，华鑫证券研究

# 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-4.56%，在全市场31个申万行业中处于第24位，同期沪深300指数涨跌幅为-1.34%，电力设备跑输沪深300指数3.22个百分点。

图表2：年初至今各行业指数涨跌幅

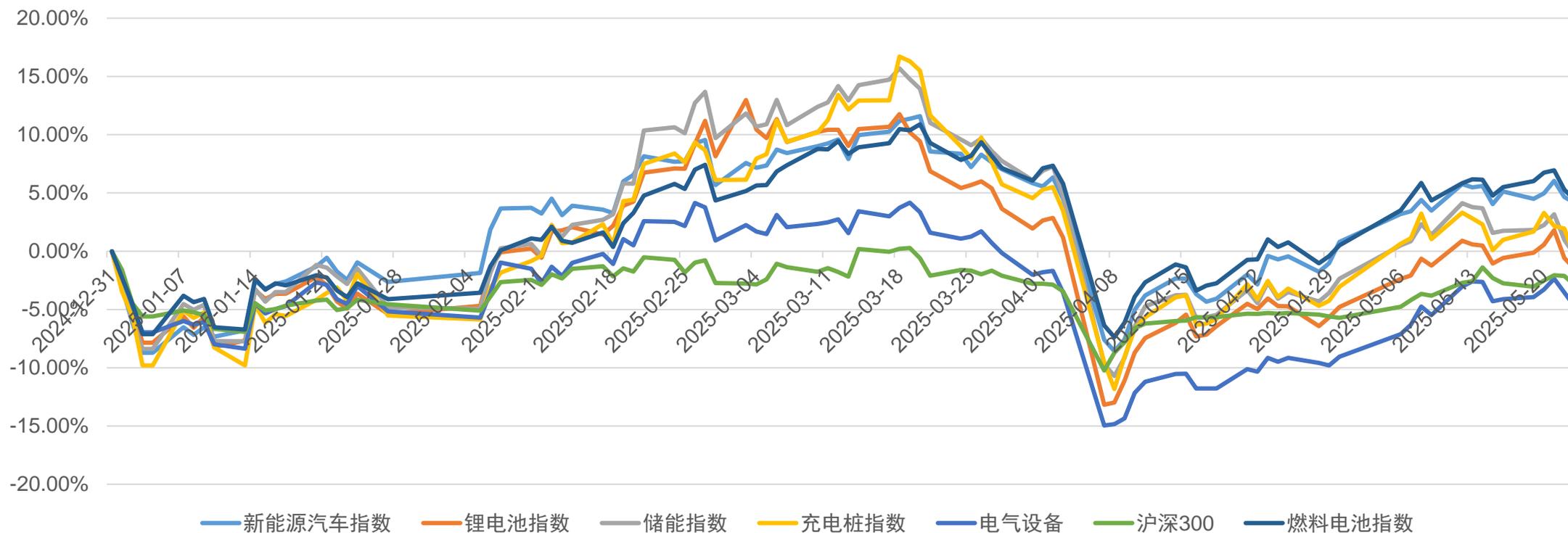


资料来源：Wind，华鑫证券研究

# 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5月23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+4.16%、-1.51%、-0.33%、-0.42%、-4.75%、+4.42%。整体来看，新能源汽车指数、燃料电池指数表现相对较强，锂电池指数、电气设备指数表现靠后。

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，本周滨海能源、佛塑科技、国轩高科、国光电器、ST合纵表现靠前，分别上涨61.1%、11.2%、9.3%、7.9%、6.1%，本周海目星、中化国际、尚太科技、金杨股份、星云股份表现靠后，分别下跌5.9%、6.6%、7.6%、8.2%、8.9%。

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	600418.SH	江淮汽车	14.8%	002664.SZ	信质集团	-5.7%
		601127.SH	赛力斯	12.4%	688219.SH	会通股份	-6.5%
		600006.SH	东风股份	9.8%	002196.SZ	方正电机	-8.7%
		002074.SZ	国轩高科	9.3%	000559.SZ	万向钱潮	-12.2%
		300014.SZ	亿纬锂能	5.4%	300100.SZ	双林股份	-12.2%
884039.WI	锂电池指数	000695.SZ	滨海能源	61.1%	688559.SH	海目星	-5.9%
		000973.SZ	佛塑科技	11.2%	600500.SH	中化国际	-6.6%
		002074.SZ	国轩高科	9.3%	001301.SZ	尚太科技	-7.6%
		002045.SZ	国光电器	7.9%	301210.SZ	金杨股份	-8.2%
		300477.SZ	ST合纵	6.1%	300648.SZ	星云股份	-8.9%
884790.WI	储能指数	002580.SZ	圣阳股份	14.4%	688411.SH	海博思创	-6.3%
		002074.SZ	国轩高科	9.3%	002843.SZ	泰嘉股份	-7.0%
		300014.SZ	亿纬锂能	5.4%	300593.SZ	新雷能	-7.0%
		002594.SZ	比亚迪	4.1%	300274.SZ	阳光电源	-7.2%
		300750.SZ	宁德时代	2.9%	002965.SZ	祥鑫科技	-7.8%
884114.WI	充电桩指数	300745.SZ	欣锐科技	10.7%	600212.SH	绿能慧充	-6.3%
		002519.SZ	银河电子	7.3%	300403.SZ	汉宇集团	-6.5%
		600468.SH	百利电气	7.3%	002276.SZ	万马股份	-7.2%
		002364.SZ	中恒电气	4.3%	002514.SZ	宝馨科技	-8.6%
		002028.SZ	思源电气	4.1%	300040.SZ	九洲集团	-8.7%
884166.WI	燃料电池指数	603906.SH	龙蟠科技	9.9%	300228.SZ	富瑞特装	-5.1%
		600006.SH	东风股份	9.8%	002549.SZ	凯美特气	-5.4%
		600459.SH	贵研铂业	7.5%	300580.SZ	贝斯特	-5.6%
		002639.SZ	雪人股份	4.5%	000811.SZ	冰轮环境	-5.8%
		603722.SH	阿科力	3.1%	300648.SZ	星云股份	-8.9%

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40%，带动三元材料价格大幅上涨。就本周而言，碳酸锂下跌2.3%，氢氧化锂下跌1.5%，钴价下跌2.5%，磷酸铁锂价格保持稳定，六氟磷酸锂下跌1.8%，铝塑膜、隔膜价格保持稳定。

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	6.45	6.30	-16.0%	-2.3%
	氢氧化锂56.5%	万元/吨	6.96	6.57	6.47	-7.1%	-1.5%
镍	LME镍（现货结算价）	万美元/吨	1.51	1.54	1.52	0.7%	-1.5%
钴	长江有色钴	万元/吨	17.00	24.40	23.80	40.0%	-2.5%
正极	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.15	3.15	-6.4%	0.0%
	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.08	1.08	0.5%	0.0%
	前驱体-523	万元/吨	6.30	7.90	7.80	23.8%	-1.3%
	前驱体-622	万元/吨	6.70	8.10	8.05	20.1%	-0.6%
	前驱体-111	万元/吨	5.85	8.05	7.95	35.9%	-1.2%
	单晶622三元正极	万元/吨	12.10	13.15	13.00	7.4%	-1.1%
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%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	6.25	5.50	5.40	-13.6%	-1.8%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	万元/吨	1.80	1.76	1.76	-2.5%	0.0%
	电解液:三元圆柱2.6Ah	万元/吨	2.01	1.96	1.96	-2.5%	0.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

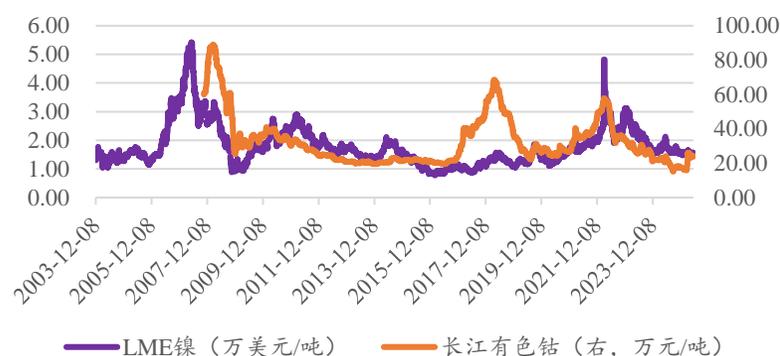
## 2. 锂电产业链价格跟踪

□本周锂价方面，碳酸锂报价6.30万元/吨，较上周下跌2.3%；氢氧化锂报价6.47万元/吨，较上周下跌1.5%；LME镍报价1.52万美元/吨，较上周下跌1.5%；长江有色钴报价23.8万元/吨，较上周下跌2.5%；磷酸铁锂正极报价3.15万元/吨，保持稳定；磷酸铁报价1.08万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价7.8、8.05、7.95万元/吨，较上周均有所下跌；单晶622三元正极报价13万元/吨，报价较上周下跌1.1%。

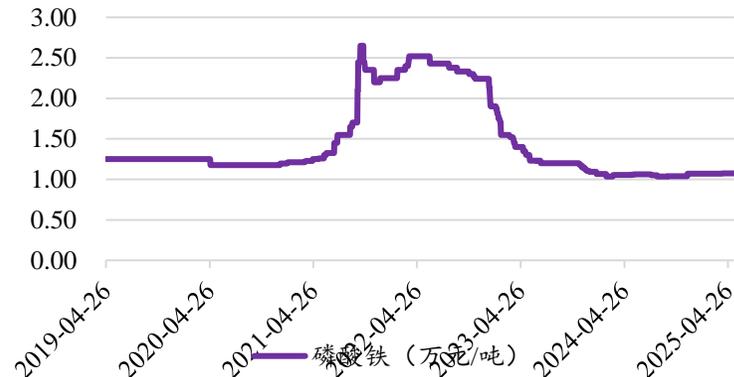
图表6：国内锂价走势



图表7：钴/镍价走势



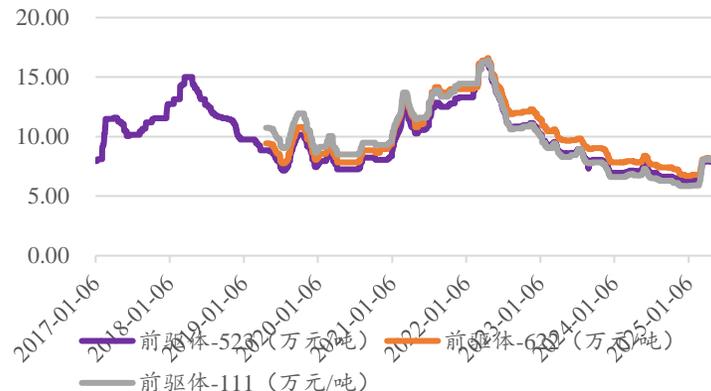
图表8：磷酸铁价格走势



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

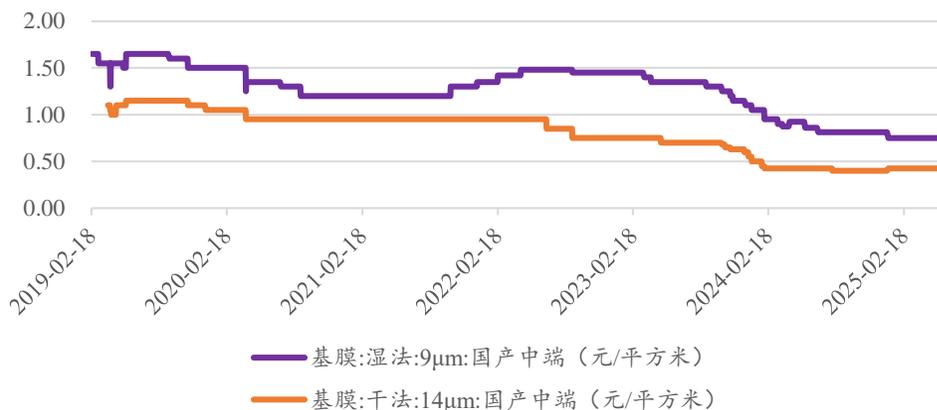


资料来源：Wind，华鑫证券研究

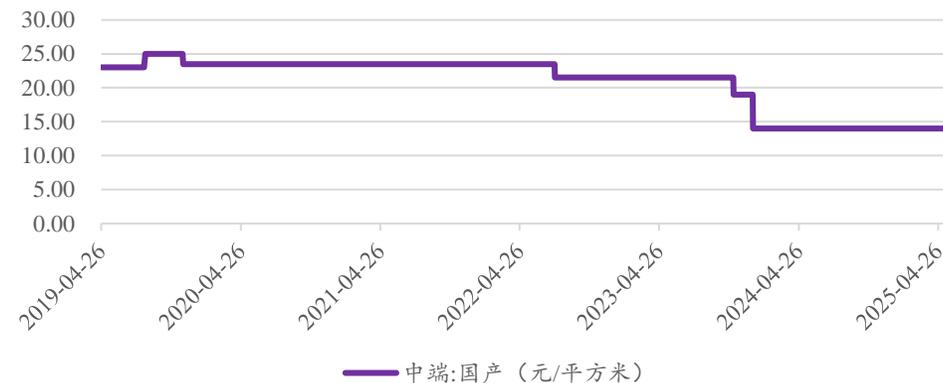
## 2. 锂电产业链价格跟踪

□本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 $\mu$ ，国产）报价0.75元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14 $\mu$ ）报价0.43元/平方米，较上周持平；六氟磷酸锂报价5.4万元/吨，价格较上周下跌1.8%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.76、1.96万元/吨，价格与上周相比均持平。

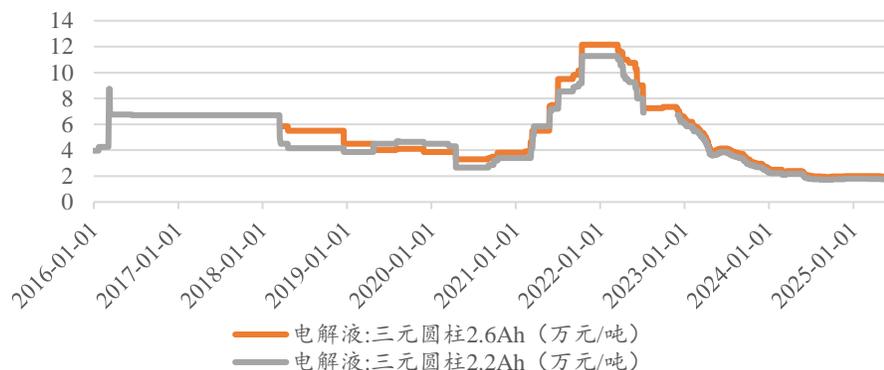
图表12：隔膜价格走势



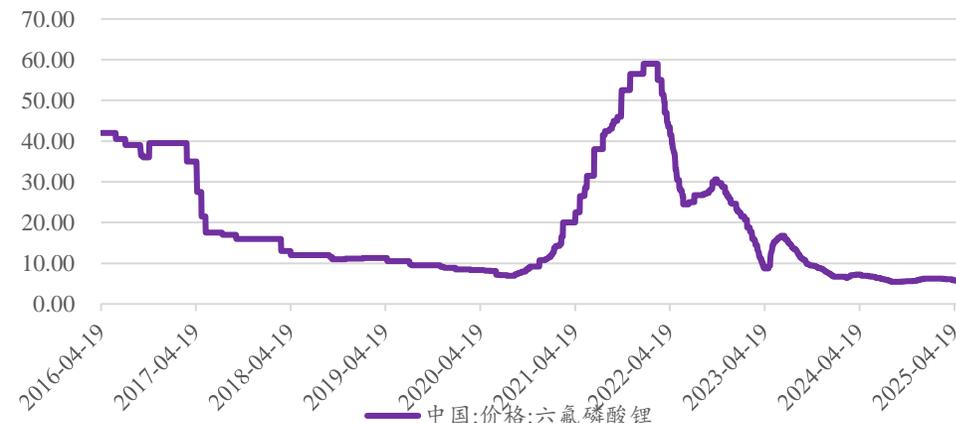
图表13：铝塑膜价格走势



图表14电解液价格走势



图表15：六氟磷酸锂价格走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

# 03 产销数据跟踪

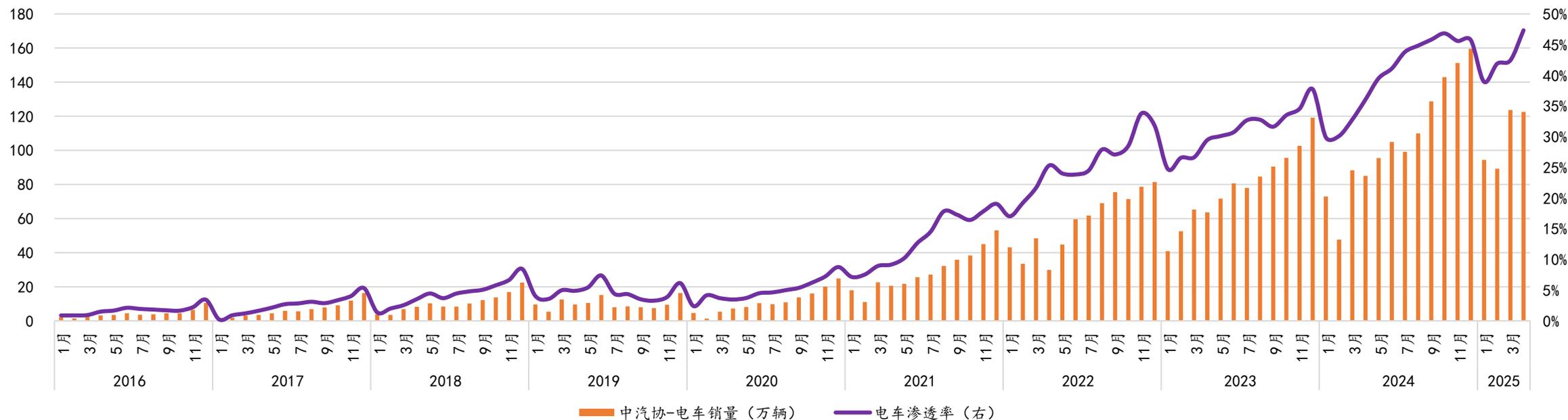
研究创造价值

### 3. 新能源车产销数据跟踪

□中汽协发布的数据显示，2025年4月，汽车产销分别完成261.9万辆和259万辆，环比分别下降12.9%和11.2%，同比分别增长8.9%和9.8%。2025年1-4月，汽车产销分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别增长12.9%和10.8%。

□中汽协数据，4月新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别增长43.8%和44.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.3%。1-4月，新能源汽车产销分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别增长48.3%和46.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42.7%。

图表16：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

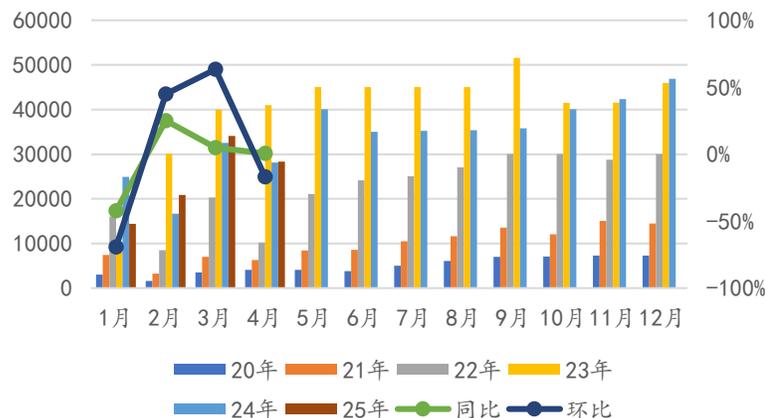
### 3. 国内新能源车品牌产销数据跟踪

□车企公布2025年4月销量数据，其中比亚迪4月销量38万台/yoy+21%；理想4月交付3.4万台/yoy+32%；小鹏4月交付3.5万台/yoy+273%；蔚来4月交付2.4万台/yoy+53%。

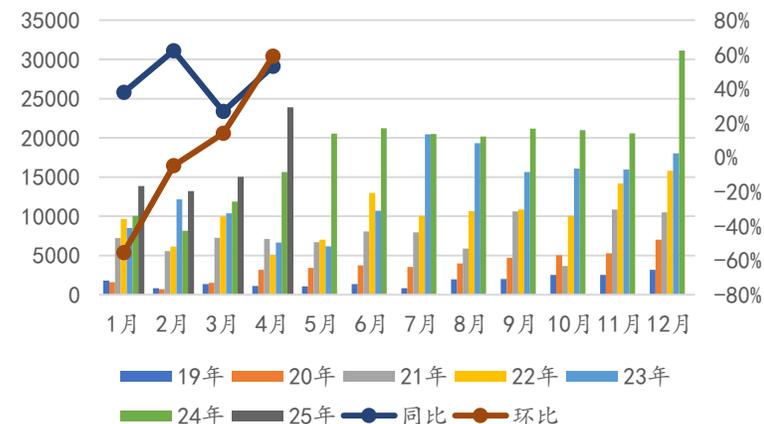
图表17：比亚迪销量走势



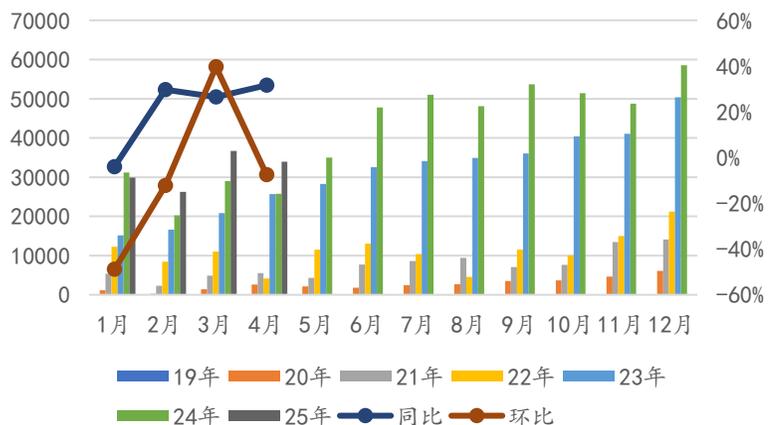
图表18：埃安销量走势



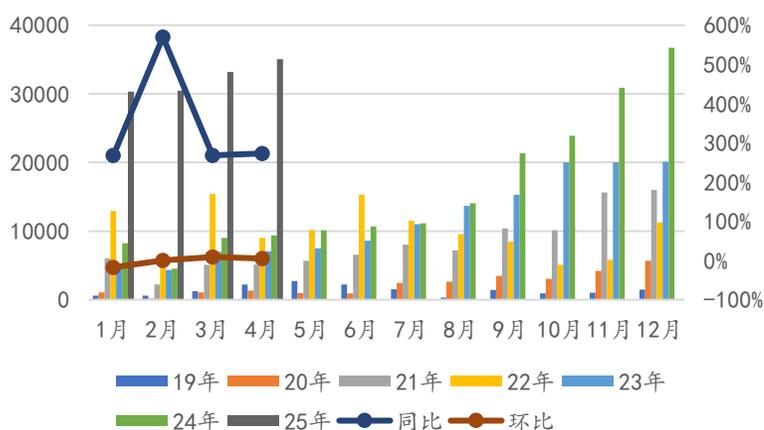
图表19：蔚来销量走势



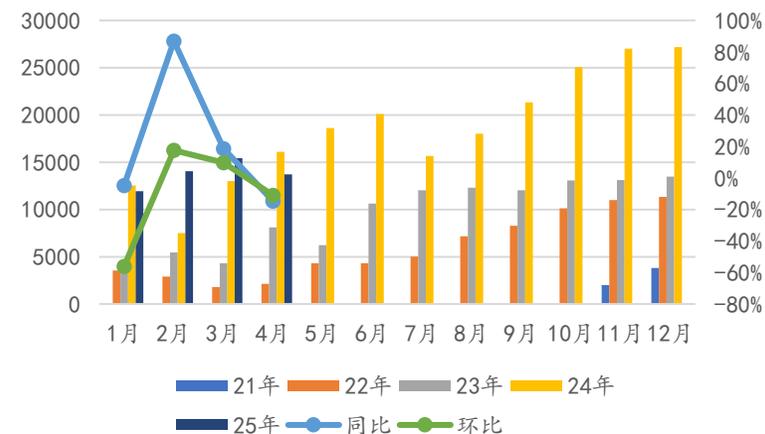
图表20：理想销量走势



图表21：小鹏销量走势



图表22：极氪销量走势



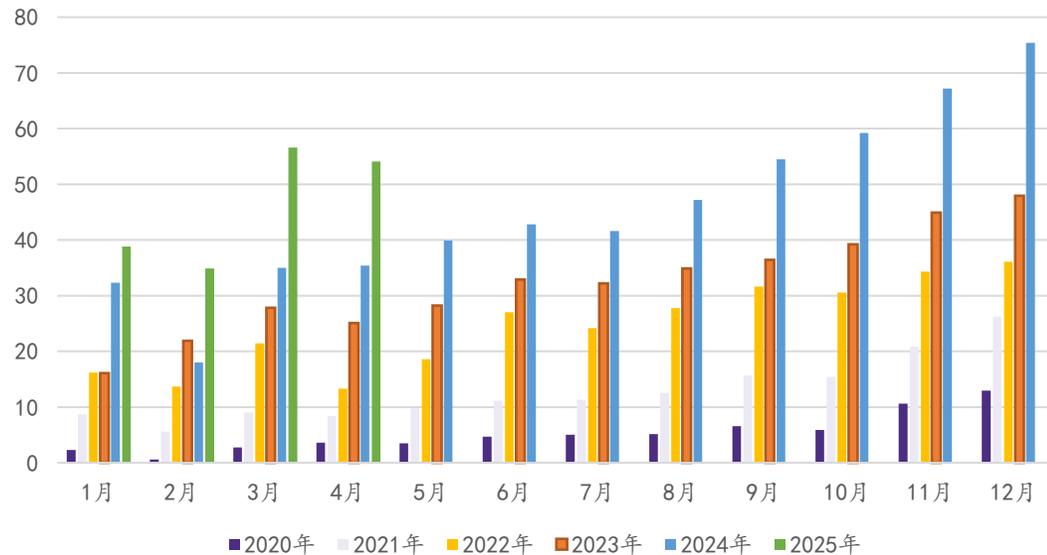
资料来源：各公司官网，华鑫证券研究；注：除比亚迪外，其他销量销售单位为：辆。

### 3. 国内动力电池装机量跟踪

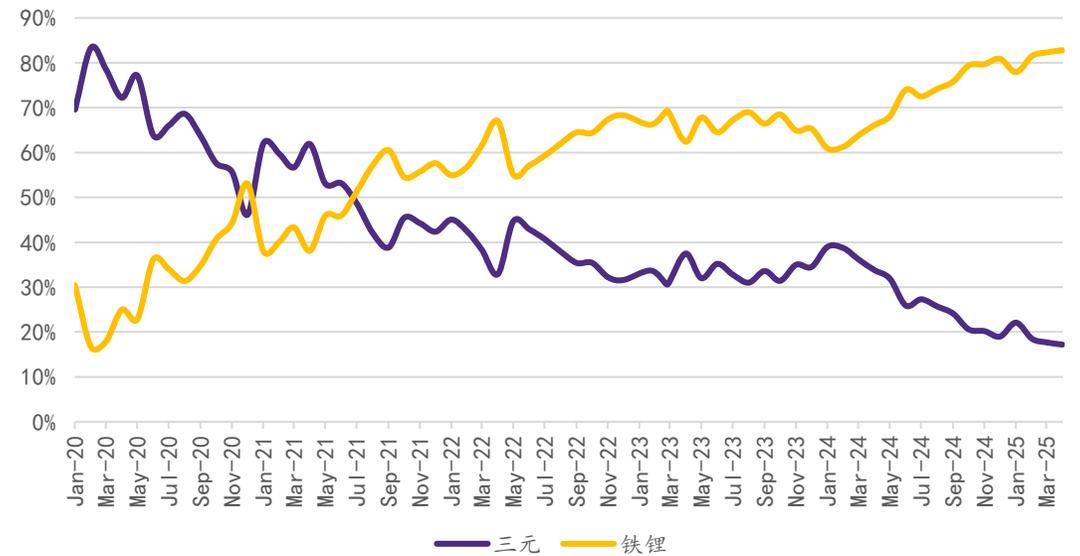
□4月，我国动力电池装车量54.1GWh，环比下降4.3%，同比增长52.8%。其中三元电池装车量9.3GWh，占总装车量17.2%，环比下降7.0%，同比下降6.3%；磷酸铁锂电池装车量44.8GWh，占总装车量82.8%，环比下降3.8%，同比增长75.9%。

□1-4月，我国动力电池累计装车量184.3GWh，累计同比增长52.8%。其中三元电池累计装车量34.3GWh，占总装车量18.6%，累计同比下降15.9%；磷酸铁锂电池累计装车量150.0GWh，占总装车量81.4%，累计同比增长88.0%。

图表23：中国动力电池装机量走势（单位：GWh）



图表24：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、TrendForce集邦咨询数据显示，2025年第一季全球纯电动车（BEV）销量达267万辆，增长45%。在品牌排名方面，中国品牌表现出色，占据6席。比亚迪以15.4%的市占率位居纯电车销售榜首，超越特斯拉。吉利位列第三，上汽通用五菱排名第四。小鹏汽车凭借平价车型Mona M03的出色发挥，近半数销量由其贡献，成功跻身第六。小米仅凭单一车型跃升至第八，表现亮眼。零跑汽车也成功进入前十，位居第九。非中系品牌中，特斯拉以12.6%的市占率位居第二，大众排名第五且第一季销量同比增长41%，宝马位列第七，在中国市场不佳需依靠欧洲市场稳住整体市占率，现代汽车排名第十，其销量增长得益于美国和欧洲市场带动。

2、方程豹钛3正式上市，为消费者带来全新选择。这款车售价区间在13.38 - 19.38万元，具有较高的性价比。外观上，方程豹钛3融合未来机甲与硬派美学元素，独特的设计让人眼前一亮。封闭式前脸搭配平行切割的LED灯组，营造出强烈的未来感。侧面的分段式腰线与外扩式轮眉，凸显肌肉感。尾部设计方正厚重，长条形尾灯与日行灯相互呼应，背负式储物箱更是强化了越野属性。

3、5月22日，小米汽车首款豪华高性能SUV小米YU7正式亮相。毫无疑问，这是对特斯拉ModelY及其他竞品车型的一次全方位“暴击”，它凭借卓越的续航、迅猛的性能、前瞻性的智能科技以及顶级的安全防护，展现了中国电动车在技术创新和产品力上的飞速进步。

4、比亚迪纯电动汽车4月欧洲销量同比激增169%，首次超越特斯拉。中国汽车制造商比亚迪在欧洲的电动汽车销量，首次超过长期主导欧洲电动汽车市场的美国品牌特斯拉。市场研究机构Jato Dynamics的数据显示，今年4月份，比亚迪纯电动新车在欧洲的注册量达7,231辆，同比激增169%，这使得比亚迪跻身欧洲电动汽车销量前十品牌之列；特斯拉在欧洲的注册量则位居其后，同比大降49%，几近腰斩。

5、特斯拉仍坚持推进德国工厂产量翻倍计划，尽管欧洲销量大幅下滑。尽管今年前四个月特斯拉在欧洲市场的销量急剧下降，但该公司仍持续推进其欧洲工厂的扩产计划。特斯拉德国业务发展负责人Alexander Riederer表示，在经过年初为新款Model Y进行生产线改造的短暂停滞，位于德国柏林附近的Gruenheide工厂已恢复生产，每周可生产约5,000辆新款Model Y SUV。他强调，特斯拉将继续执行将该工厂产量翻倍的计划，并进一步扩展其物流和电池制造能力。

6、因需求疲软，现代IONIQ 5、KONA电动汽车将再次停产。现代汽车宣布，因全球电动汽车需求放缓，该公司将在其蔚山工厂暂停生产IONIQ 5和KONA电动车型，而这已是该公司今年第三次采取停产措施。该公司目前正在等待工会的批准，一旦最终确定，此次停产将从5月27日持续至5月30日，此前在今年2月份和今年4月份已经分别进行了为期五天的停产。

# 05 重点公司公告

研究创造价值

1、万润新能公告，公司自2025年5月起向宁德时代供应磷酸铁锂产品，预计2025年至2030年总供货量约132.31万吨。宁德时代承诺期间每月度采购量不低于公司承诺量的80%。本协议为公司日常经营重大合同，利于公司与下游客户建立长期合作关系，促进产品稳定销售，提升持续经营能力、核心竞争力和市场占有率。若顺利履行，将对公司当期及未来业绩产生积极影响。

2、万胜智能(300882.SZ)公告称，公司持股5%以上股东天台县万胜智和投资合伙企业（有限合伙）计划在本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过2,862,000股（占公司总股本的1%）。减持原因为股东自身资金需求，减持股份来源为公司首次公开发行股票前持有的股份及首次公开发行股票后因资本公积转增股本而相应增加的股份。

3、德赛西威(002920.SZ)公布2025年员工持股计划，本员工持股计划拟筹集资金总额为人民币16,799.48万元，以“份”作为认购单位，每份份额为1元，员工持股计划的总份数拟为16,799.48万份，最终认购份额以实际缴款金额为准。参与对象的最终人数、名单以及认购份额以员工实际缴款情况为准。员工持股计划本次拟使用已回购股份中的312.20万股，占公司当前总股本554,949,301股的0.56%。

## 5. 重点公司公告

4、日盈电子(603286)5月23日晚公告，审议通过了《关于收购控股子公司常州市惠昌传感器有限公司少数股东股权的议案》。公司拟以自有资金或自筹资金预计不超过6372.64万元收购周惠明、常州盈升实业投资合伙企业(有限合伙)合计持有的常州市惠昌传感器有限公司(称“惠昌传感器”)20%股权。本次收购完成后，惠昌传感器成为日盈电子的全资子公司，公司合并报表范围不发生变化。

5、德迈仕公告，公司于近日收到控股股东德迈仕投资的通知，获悉如下事宜：公司控制权变更事项现已取得进一步进展，2025年5月22日，公司控股股东德迈仕投资之全体股东与苏州汇心创智投资有限公司（以下简称“汇心创智”）签署了《股权转让框架协议》及《保密协议》，公司控股股东德迈仕投资之全体股东拟将所持全部股份转让给汇心创智，若本次交易顺利推进并实施完成，上市公司直接控股股东不变，汇心创智将通过控制德迈仕投资成为公司间接控股股东，公司实际控制人将由何建平先生变更为潘异先生。

6、5月21日晚间浙江荣泰(603119)公告，拟在浙江嘉兴投资设立全资子公司浙江荣泰智能机器人有限公司（暂定名，具体以工商最终核准登记为准），主要经营业务包括电机及其控制系统研发；通用零部件制造；机械零件、零部件加工等。上市公司拟以自有资金出资2000万元，占该公司注册资本的100%。

# 06 行业评级及投资策略

研究创造价值

**电动车产销两旺。**根据中汽协数据，2025年4月新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别增长43.8%和44.2%。2025年1-4月，新能源汽车产销分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别增长48.3%和46.2%，表现强劲。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，调整带来布局良机，产业链核心公司估值处于历史低水平，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，看好机器人、固态电池、电池材料 $\alpha$ 品种、液冷等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

- 1) 主材：尚太科技、宁德时代等；
- 2) 新方向：机器人（浙江荣泰、强瑞技术、铭科精技、天安新材）、液冷散热（申菱环境、飞荣达、捷邦科技）、消费电池（豪鹏科技）、固态电池（纳科诺尔）、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 究 创 造 价 值