

制造成长周报（第 33 期）

马斯克万亿薪酬方案通过，小鹏发布新一代人形机器人 IRON

优于大市

核心观点

重点事件点评&重点关注：人形机器人、AI 基建-燃气轮机

事件 1-马斯克薪酬方案通过，Optimus V3 进展顺利：2025 年 11 月 7 日，马斯克 1 万亿美元薪酬方案表决通过，支持率超 75%。

事件 2-小鹏发布新一代人形机器人 IRON：2025 年 11 月 5 日，小鹏发布新一代人形机器人 IRON，何小鹏表示，这款机器人是“最拟人的人形机器人”，量产版本高度不超过 170cm，拥有 82 个自由度，并搭载“骨骼-肌肉-皮肤”三层结构：包括仿人脊椎、仿生肌肉、全包覆柔性皮肤、22 自由度灵巧手、3D 曲面显示头部与仿生双肩。

人形机器人点评：马斯克薪酬计划顺利通过解除了市场担忧计划受阻对机器人板块的影响，目前该因素已消除，有望提振机器人板块情绪；另外，小鹏 IRON 的电子皮肤、仿生肌肉、大小脑等均有显著提升，其中姿态高度拟人，背后核心是 VLT+VLA+VLM 高阶大小脑能力组合。人形机器人的核心壁垒在大小脑，国内大小脑技术的快速突破有望助力人形机器人尽快实现场景应用和量产。我们持续看好人形机器人的长期投资机会，建议从价值量和卡位上把握空间&确定性，从股票弹性上寻找增量环节。**1) 确定性：**特斯拉产业链核心供应商或者实力强、卡位好的公司，重点关注【飞荣达】【龙溪股份】【唯万密封】【恒立液压】【汇川技术】【绿的谐波】【蓝思科技】【五洲新春】；**2) 弹性：**重视基本结构研究逐步拓展至完整功能结构的增量环节或现有环节挖掘的高确定性新标的，重点关注【唯万密封】【龙溪股份】【飞荣达】【唯科科技】【汉威科技】等。

AI 基建-燃气轮机观点：我们认为 AI 算力仍然是需求确定性高增长的投资主线，现阶段供电成为 AI 基建核心卡位环节。AI 数据中心快速发展导致电力需求激增，AI 算力扩张受限于 AI 基础设施建设及能源供应。微软 CEO 近期采访表示当前人工智能行业面临的问题并非算力过剩，而是缺乏足够的电力来支撑所有 GPU 运行。燃气轮机作为海外数据中心主用电源将深度受益 AI 数据中心供电需求，建议重点关注 AI 数据中心能源供应核心卡位的燃机环节：【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】等。

行业动态&政府新闻&公司动态

行业动态：人形机器人-11 月 3 日，赛力斯人形机器人在问界门店测试；11 月 4 日，杭州云深处科技完成股改；11 月 4 日，蓝思科技与越疆机器人达成战略合作；11 月 5 日，小鹏拟人机器人 IRON 发布；11 月 5 日，王兴预测今年全中国智能机器产业平均每家公司增长至少超过 50%-100%；11 月 6 日，宇树发布了全身遥操作平台；11 月 6 日，越疆向蓝思科技下达 10000 台四足机器狗组装订单；11 月 6 日，蓝思科技预计 2025 年人形机器人出货 3000 台、四足机器狗 10000 台以上；11 月 8 日，马斯克薪酬方案通过。**AI 基建**-11 月 3 日，微软将在未来四年内向阿联酋投入超 79 亿美元；11 月 3 日，OpenAI 宣布 380 亿美元购买亚马逊算力；11 月 3 日，微软公司与 IREN 签订 97 亿美元的协议；11 月 4 日，德国电信与英伟达共建人工智能数据中心。

公司动态：人形机器人-11 月 4 日，雷迪克拟取得傲意科技 20.41% 股权。

本周重点关注标的-应流股份、联德股份、汉钟精机；五洲新春、信捷电气、

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

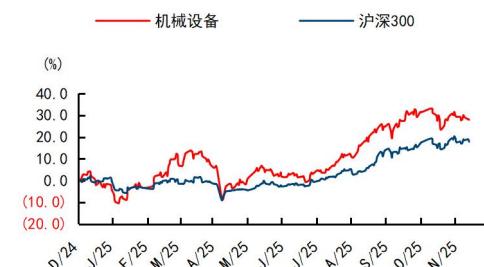
S0980524120002

联系人：张宇翔

0755-81981897

zhangyuxiang@guosen.com.cn

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

- 《制造成长周报（第 32 期）-特斯拉将在 2026 年一季度推出 Optimus V3, 宇树科技发布 H2 仿生人形机器人》——2025-10-27
- 《制造成长周报（第 31 期）-智元明年出货目标数千台，微软签订 140 亿美元欧洲 AI 订单》——2025-10-20
- 《机械行业 10 月投资策略暨三季报前瞻-三季报行情展开，把握 AI 基建、人形机器人等成长主线投资机会》——2025-10-10
- 《制造成长周报（第 30 期）-英伟达计划最高投资 OpenAI 千亿美元，开普勒获得数亿人形订单》——2025-09-30
- 《制造成长周报（第 29 期）-Figure 融资超 10 亿美元，微软 300 亿美元投资英国 AI 基建》——2025-09-23

唯万密封、飞荣达；奕瑞科技。

行业投资观点

1、人形机器人：从价值量和卡位上把握空间及确定性（优选 T 链供应商 & 实力强卡位好的公司），股票弹性上重点寻找增量环节，重点关注：1) 关节模组：【恒立液压】【汇川技术】【蓝思科技】【震裕科技】；2) 灵巧手：【飞荣达】【兆威机电】【雷赛智能】【蓝思科技】等；3) 减速器环节：【绿的谐波】；4) 丝杠环节：【恒立液压】【绿的谐波】【五洲新春】；5) 关节轴承+连杆：【龙溪股份】；6) 电机环节：【信捷电气】【雷赛智能】【伟创电气】【步科股份】等；7) 本体及代工：【蓝思科技】【中坚科技】【永创智能】【博众精工】；8) 散热：【飞荣达】；9) 传感器：【汉威科技】；10) 设备：【博众精工】【秦川机床】；10) 其他：【唯万密封】【奥普特】【东华测试】【国机精工】【华翔股份】等。

2、AI 基建：1) AI 液冷：【飞荣达】【高澜股份】【同飞股份】【南风股份】【奕东电子】；2) 燃机环节：【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】；3) 制冷环节：【汉钟精机】【冰轮环境】。

3、自主可控-国产化率低：通用电子测量仪器重点关注【普源精电】【鼎阳科技】【优利德】，其他关注【川仪股份】等；半导体产业链重点推荐【汇成真空】【唯万密封】；X 线设备核心器件重点推荐【奕瑞科技】。

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】等。

5、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】。

6、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，重点关注【铂力特】【华曙高科】【南风股份】。

7、核聚变：核聚变是能源变革的长期方向，首次聚变能发电标志核聚变取得一定实质进展，重点关注【应流股份】【江苏神通】【海陆重工】。

8、商业航天：国内商业航天火箭进步推动卫星组网，海外卫星应用成果显著，整体产业化进展加速，重点关注【广电计量】【应流股份】【上海沪工】。

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 | |
|-----------|----------|----------|------------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2024A | 2025E | 2024A | 2025E |
| 688017.SH | 绿的谐波 | 优于大市 | 156.53 | 287 | 0.33 | 0.64 | 471 | 245 |
| 603728.SH | 鸣志电器 | 优于大市 | 70.16 | 294 | 0.19 | 0.21 | 378 | 330 |
| 300124.SZ | 汇川技术 | 优于大市 | 73.58 | 1,992 | 1.60 | 2.04 | 46 | 36 |
| 601100.SH | 恒立液压 | 优于大市 | 94.22 | 1,263 | 1.87 | 2.12 | 50 | 44 |
| 600592.SH | 龙溪股份 | 优于大市 | 22.65 | 90 | 0.31 | 0.41 | 73 | 56 |
| 603308.SH | 应流股份 | 优于大市 | 41.07 | 279 | 0.42 | 0.60 | 98 | 68 |
| 688301.SH | 奕瑞科技 | 优于大市 | 107.00 | 226 | 3.26 | 2.94 | 33 | 36 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测注：收盘价为 2025 年 11 月 7 日，未评级标的数据取自 Wind 一致预期

内容目录

| | |
|--------------------|---|
| 成长板块上市公司行情回顾 | 5 |
| 重点事件 | 6 |
| 行业新闻 | 6 |
| 公司动态 | 6 |
| 重点公司盈利预测及估值 | 7 |

图表目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 表1：相关标的近一周(11.3-11.7)市场表现 | 5 |
| 表2：过去一周行业新闻概览 | 6 |
| 表3：过去一周公司动态概览 | 6 |
| 表4：重点公司盈利预测及估值 (20251107) | 7 |

成长板块上市公司行情回顾

表1：相关标的近一周(11.3-11.7)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 (%) | 二月内变动 (%) | 三月内变动 (%) | 年初至今 (%) |
|----------|-----------|------|--------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| 人形机器人 | 688017.SH | 绿的谐波 | 156.53 | -4.11 | -13.41 | 6.37 | 11.70 | 44.97 |
| | 603728.SH | 鸣志电器 | 70.16 | -4.35 | -17.11 | 12.09 | 11.81 | 29.97 |
| | 300124.SZ | 汇川技术 | 73.58 | -4.45 | -12.22 | 0.31 | 11.72 | 26.40 |
| | 003021.SZ | 兆威机电 | 113.78 | -4.03 | -17.04 | -2.32 | -6.67 | 54.35 |
| | 002979.SZ | 雷赛智能 | 42.38 | -3.99 | -10.25 | -6.86 | -13.16 | 38.61 |
| | 601100.SH | 恒立液压 | 94.22 | -1.94 | -1.62 | 7.07 | 17.61 | 80.34 |
| | 002779.SZ | 中坚科技 | 122.00 | -2.87 | -5.72 | 8.98 | 19.13 | 151.47 |
| | 300953.SZ | 震裕科技 | 156.68 | -5.33 | -16.74 | 3.39 | 41.20 | 213.54 |
| | 688698.SH | 伟创电气 | 77.03 | -10.66 | -19.09 | 45.62 | 34.86 | 76.35 |
| | 002046.SZ | 国机精工 | 28.10 | -1.85 | 6.00 | -17.60 | 9.51 | 103.32 |
| AI 基建 | 300354.SZ | 东华测试 | 49.25 | -8.78 | 1.99 | 16.71 | 19.37 | 42.23 |
| | 688360.SH | 德马科技 | 21.30 | -6.70 | -9.09 | -2.96 | -12.35 | 61.46 |
| | 688160.SH | 步科股份 | 95.00 | -7.70 | -8.26 | 10.32 | -5.47 | 66.20 |
| | 603344.SH | 星德胜 | 27.03 | -1.31 | -9.20 | -3.67 | 1.31 | 11.94 |
| | 688097.SH | 博众精工 | 31.90 | -4.55 | -14.35 | -11.33 | 3.20 | 22.53 |
| | 600592.SH | 龙溪股份 | 22.65 | -3.94 | -16.05 | -23.01 | -1.42 | 131.23 |
| | 000837.SZ | 秦川机床 | 13.18 | -4.01 | -5.99 | -7.90 | 1.85 | 46.93 |
| | 300007.SZ | 汉威科技 | 53.17 | -5.53 | -16.36 | -0.62 | 11.73 | 160.28 |
| | 300433.SZ | 蓝思科技 | 31.12 | 5.74 | -6.74 | -0.56 | 34.36 | 45.22 |
| | 002158.SZ | 汉钟精机 | 24.37 | -0.37 | -5.25 | -2.36 | 40.46 | 35.95 |
| AI 应用/赋能 | 000811.SZ | 冰轮环境 | 15.07 | 6.05 | 11.63 | 16.37 | 19.98 | 63.04 |
| | 603308.SH | 应流股份 | 41.07 | 2.85 | 26.29 | 33.00 | 49.07 | 192.26 |
| | 002595.SZ | 豪迈科技 | 69.50 | 3.82 | 17.30 | 18.91 | 21.35 | 39.43 |
| 低空经济 | 600761.SH | 安徽合力 | 20.77 | -0.29 | -4.85 | 5.44 | 13.16 | 22.77 |
| | 603308.SH | 应流股份 | 41.07 | 2.85 | 26.29 | 33.00 | 49.07 | 192.26 |
| | 001696.SZ | 宗申动力 | 22.78 | -4.33 | -7.17 | -4.45 | -6.02 | -7.65 |
| 光刻机 | 301392.SZ | 汇成真空 | 126.43 | -4.58 | -26.97 | -14.70 | -22.96 | 105.20 |
| | 688188.SH | 柏楚电子 | 139.02 | 1.55 | -9.17 | -1.31 | 1.51 | 1.77 |
| 科学仪器 | 688337.SH | 普源精电 | 40.31 | -9.23 | 5.17 | 10.50 | 13.07 | 4.57 |
| | 688112.SH | 鼎阳科技 | 38.28 | -4.23 | 1.57 | 2.60 | -6.97 | 38.54 |
| | 688628.SH | 优利德 | 34.48 | 0.03 | -3.12 | 0.29 | -3.92 | -2.73 |
| 3D 打印 | 688333.SH | 铂力特 | 74.53 | -1.32 | -2.36 | 2.10 | 10.99 | 89.37 |
| | 688433.SH | 华曙高科 | 57.69 | 19.27 | 9.61 | 23.75 | 65.44 | 147.48 |
| 深海科技 | 600150.SH | 中国船舶 | 35.81 | -0.25 | 3.50 | -9.25 | -7.01 | 0.40 |
| | 002353.SZ | 杰瑞股份 | 55.35 | 10.70 | -0.63 | 17.09 | 37.85 | 53.16 |
| X 射线检测设备 | 688301.SH | 奕瑞科技 | 107.00 | -1.48 | -7.57 | -6.80 | 22.59 | 58.01 |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点事件

人形机器人-马斯克薪酬方案通过，Optimus V3 进展顺利

据特斯拉股东大会，2025 年 11 月 7 日，马斯克 1 万亿美元薪酬方案表决通过，支持率超 75%。目前 Optimus GEN3 正在试生产，100 万/1000 万台工厂将分别在弗里蒙特/德克萨斯，亿台产线或在火星。2026 年/2027 年/2028 年有望分别看到 GEN3、GEN4、GEN5 的量产。展示了新一代灵巧手和 GEN3 跳舞，灵巧手采用腱绳+多自由度+高密度触觉，全手掌增加触觉阵列，舞蹈和走姿自然顺畅。

人形机器人-小鹏发布新一代人形机器人 IRON

据小鹏科技日发布会，2025 年 11 月 5 日，小鹏发布新一代人形机器人 IRON，何小鹏表示，这款机器人是“最拟人的人形机器人”，量产版本高度不超过 170cm，拥有 82 个自由度，并搭载“骨骼-肌肉-皮肤”三层结构：包括仿人脊椎、仿生肌肉、全包覆柔性皮肤、22 自由度灵巧手、3D 曲面显示头部与仿生双肩。IRON 具备女性化特征，可穿戴衣服，搭配柔性皮肤实现拟人外观。全球首款应用全固态电池的人形机器人，整机重量减少 30%，电量提升 30%，具备抗 300G 冲击能力。

行业新闻

表2：过去一周行业新闻概览

| 新闻日期 | 新闻标题 |
|-----------|---|
| 2025/11/3 | 微软：将在未来四年内向阿联酋投入超过 79 亿美元 |
| 2025/11/3 | 微软不再是首要选择，OpenAI 宣布 380 亿美元购买亚马逊算力 |
| 2025/11/3 | 97 亿美元 AI 云大单！微软携手戴尔力挺新云服务商 IREN，共建德州超级算力中心 |
| 2025/11/4 | 云深处完成股改，或将启动 IPO |
| 2025/11/4 | 德国电信和英伟达在慕尼黑共建人工智能工厂 |
| 2025/11/5 | 猫步走得像人一样，小鹏发布全新一代人形机器人 IRON |
| 2025/11/5 | 宇树科技王兴兴：今年国内智能机器人平均每家公司增长应超 50%-100% |
| 2025/11/6 | 全身遥操作平台，宇树最新发布！ |
| 2025/11/8 | 马斯克嗨了，特斯拉 Optimus 最新进展浮出水面 |

资料来源：华尔街见闻，澎湃新闻，易车讯，IT之家，财联社，各公司官网，国信证券经济研究所整理

公司动态

表3：过去一周公司动态概览

| 新闻日期 | 新闻标题 |
|-----------|--|
| 2025/11/4 | 雷迪克(300652.SZ)：拟取得傲意科技 20.41% 股权 其拥有脑机接口与机器人两大底层技术 |
| 2025/11/3 | 赛力斯人形机器人曝光 正在门店进行测试工作 |
| 2025/11/4 | 蓝思科技与越疆机器人达成战略合作并下达 1000 台机器人采购订单 |
| 2025/11/6 | 重磅！蓝思科技再获一万台机器狗订单 |
| 2025/11/6 | 蓝思科技：2025 年人形机器人预计出货 3000 台 |

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表4: 重点公司盈利预测及估值 (20251107)

| 公司代码 | 公司名称 | 投资评级 | 收盘(元) | 总市值(亿元) | EPS 2024A | EPS 2025E | EPS 2026E | PE 2024A | PE 2025E | PE 2026E |
|-----------|------|------|--------|---------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|----------|
| 688017.SH | 绿的谐波 | 优于大市 | 156.53 | 287 | 0.33 | 0.64 | 0.85 | 471 | 245 | 184 |
| 603728.SH | 鸣志电器 | 优于大市 | 70.16 | 294 | 0.19 | 0.21 | 0.31 | 378 | 330 | 227 |
| 300124.SZ | 汇川技术 | 优于大市 | 73.58 | 1,992 | 1.60 | 2.04 | 2.44 | 46 | 36 | 30 |
| 003021.SZ | 兆威机电 | 优于大市 | 113.78 | 274 | 0.94 | 1.11 | 1.41 | 121 | 103 | 81 |
| 002979.SZ | 雷赛智能 | 暂无 | 42.38 | 133 | 0.65 | 0.81 | 1.02 | 65 | 52 | 42 |
| 601100.SH | 恒立液压 | 优于大市 | 94.22 | 1,263 | 1.87 | 2.12 | 2.48 | 50 | 44 | 38 |
| 002779.SZ | 中坚科技 | 优于大市 | 122.00 | 225 | 0.49 | 0.34 | 0.67 | 249 | 355 | 181 |
| 300953.SZ | 震裕科技 | 暂无 | 156.68 | 272 | 2.51 | 2.86 | 4.42 | 62 | 55 | 35 |
| 688698.SH | 伟创电气 | 暂无 | 77.03 | 165 | 1.16 | 1.33 | 1.63 | 66 | 58 | 47 |
| 002046.SZ | 国机精工 | 暂无 | 28.10 | 151 | 0.53 | - | - | 53 | - | - |
| 300354.SZ | 东华测试 | 优于大市 | 49.25 | 68 | 0.88 | 1.20 | 1.55 | 56 | 41 | 32 |
| 688360.SH | 德马科技 | 优于大市 | 21.30 | 56 | 0.49 | 0.47 | 0.54 | 43 | 45 | 40 |
| 688160.SH | 步科股份 | 优于大市 | 95.00 | 86 | 0.58 | 0.90 | 1.15 | 164 | 106 | 83 |
| 603344.SH | 星德胜 | 暂无 | 27.03 | 53 | 1.09 | - | - | 25 | - | - |
| 688097.SH | 博众精工 | 暂无 | 31.90 | 142 | 0.89 | 1.18 | 1.57 | 36 | 27 | 20 |
| 600592.SH | 龙溪股份 | 优于大市 | 22.65 | 90 | 0.31 | 0.41 | 0.52 | 73 | 56 | 43 |
| 000837.SZ | 秦川机床 | 暂无 | 13.18 | 135 | 0.05 | 0.08 | 0.10 | 247 | 169 | 128 |
| 300007.SZ | 汉威科技 | 暂无 | 53.17 | 174 | 0.23 | 0.32 | 0.41 | 231 | 168 | 130 |
| 300433.SZ | 蓝思科技 | 优于大市 | 31.12 | 1,624 | 0.73 | 0.97 | 1.29 | 43 | 32 | 24 |
| 002158.SZ | 汉钟精机 | 优于大市 | 24.37 | 130 | 1.61 | 1.25 | 1.44 | 15 | 20 | 17 |
| 000811.SZ | 冰轮环境 | 暂无 | 15.07 | 150 | 0.82 | 0.68 | 0.84 | 18 | 22 | 18 |
| 603308.SH | 应流股份 | 优于大市 | 41.07 | 279 | 0.42 | 0.60 | 0.84 | 98 | 68 | 49 |
| 002595.SZ | 豪迈科技 | 优于大市 | 69.50 | 556 | 2.53 | 3.08 | 3.62 | 27 | 23 | 19 |
| 600761.SH | 安徽合力 | 优于大市 | 20.77 | 185 | 1.59 | 1.61 | 1.79 | 13 | 13 | 12 |
| 001696.SZ | 宗申动力 | 暂无 | 22.78 | 261 | 0.40 | 0.82 | 1.00 | 57 | 28 | 23 |
| 301392.SZ | 汇成真空 | 优于大市 | 126.43 | 126 | 0.76 | 1.04 | 1.46 | 166 | 121 | 87 |
| 688188.SH | 柏楚电子 | 优于大市 | 139.02 | 401 | 4.30 | 3.84 | 4.77 | 32 | 36 | 29 |
| 688337.SH | 普源精电 | 优于大市 | 40.31 | 78 | 0.49 | 0.57 | 0.85 | 82 | 71 | 47 |
| 688112.SH | 鼎阳科技 | 优于大市 | 38.28 | 61 | 0.70 | 0.96 | 1.24 | 55 | 40 | 31 |
| 688628.SH | 优利德 | 优于大市 | 34.48 | 39 | 1.66 | 1.98 | 2.41 | 21 | 17 | 14 |
| 688333.SH | 铂力特 | 暂无 | 74.53 | 204 | 0.38 | 0.79 | 1.16 | 194 | 94 | 64 |
| 688433.SH | 华曙高科 | 暂无 | 57.69 | 239 | 0.16 | 0.21 | 0.27 | 361 | 273 | 212 |
| 600150.SH | 中国船舶 | 暂无 | 35.81 | 2,695 | 0.81 | 1.23 | 1.97 | 44 | 29 | 18 |
| 002353.SZ | 杰瑞股份 | 优于大市 | 55.35 | 567 | 2.59 | 3.00 | 3.53 | 21 | 18 | 16 |
| 688301.SH | 奕瑞科技 | 优于大市 | 107.00 | 226 | 3.26 | 2.94 | 3.78 | 33 | 36 | 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±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

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