

具备智能拐点有望在一两年内到来，汽车月度产销数据创历史新高

汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年12月14日

- 分析师：林子健
- SAC编号：S1050523090001

研究创造价值

■ 宇树首发人形机器人App Store，具身智能拐点可能在一两年内到来

宇树发布人形机器人“App Store”。平台中包含由真实机器人采集的数据，用户可以将训练好的舞蹈、武术、干活等模型上传分享，也可以下载其他开发者开发的动作并将其部署至宇树的机器人身上。平台中包含由真实机器人采集的数据，用户可以上传自己的数据或下载他人的数据集，用于算法训练和优化，可通过“App Store”节省大量重复开发的时间。通过宇树独创的动力学算法与动作捕捉数据，目前已经首发了搞笑动作、扭扭舞、李小龙三大预设。此外，智元也在10月推出0代码、0门槛的机器人内容创作平台。只需上传一段人类动作视频，用户即可通过“灵创”平台实现从真人表演到机器人精准复刻的端到端转化。

王兴兴在采访中表示，具身智能领域的“Chat GPT时刻”有望在未来一两年内到来。这一判断基于其提出的“双80%”关键指标——当机器人在80%的陌生环境中，仅凭语音指令就能达成80%的任务成功率时，具身智能将迎来真正的发展拐点。

■ 投资建议

人形机器人应用拐点可能在未来一两年到来，海外特斯拉Optimus Gen3发布时间将近，明年初机器人板块有望迎来贝塔行情，建议关注海内外头部机器人厂商产业链标的。

■ 汽车月度产销数据创历史新高，市场监管总局征求“价格合规”指南意见

月度产销创历史新高，结构性亮点突出。中国汽车工业协会12月11日发布数据显示，11月我国汽车月度产量首次突破350万辆，创历史新高。1-11月，汽车产销总量均超3100万辆，同比增长超10%。结构性亮点更为突出：同期新能源汽车产销量均接近1500万辆，同比增长超30%，占总销量比重持续攀升；新能源汽车出口达231.5万辆，同比实现翻倍增长。

市场监管总局征求“价格合规”指南意见。12月12日，国家市场监督管理总局发布《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，旨在规范汽车行业价格行为。《指南》细化了汽车生产企业价格行为规范，明确了从整车到零配件生产、从定价策略到销售行为各环节的价格合规要求。有望推动“需求导向”的产销协同，鼓励企业建立内部价格合规管理体系，推动从‘被动合规’转向‘主动自律’，与行业自律行动形成叠加效应。

■ 投资建议

整车方面建议关注通过技术创新，尤其是智能化落地兑现产品价值、通过品牌向上突破获取市场溢价，并在全球化布局中建立体系优势的龙头企业。行业政策正引导竞争从“拼价格”转向“拼价值”，上述结构性方向将更具确定性和成长空间。

■ 推荐标的

人形机器人带来新机遇，我们持续看好汽车行业，维持“推荐”评级：

- (1) 关节总成价值量高，推荐新泉股份、双林股份、嵘泰股份，关注捷昌驱动；
- (2) 丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注金沃股份；
- (3) 灵巧手是Optimus Gen3最大边际变化，推荐德昌电机控股、浙江荣泰；
- (4) 减速器是旋转关节重要组成部分，推荐凯迪股份，关注翔楼新材；
- (5) 传感器是人形机器人的“感官”，推荐开特股份，关注汉威科技、安培龙；
- (6) 轻量化是大势所趋，推荐模塑科技。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2025-12-14 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|------|
| | | | 2024 | 2025E | 2026E | 2024 | 2025E | 2026E | |
| 000700.SZ | 模塑科技 | 11.03 | 0.68 | 0.51 | 0.66 | 16.22 | 21.63 | 16.71 | 买入 |
| 300100.SZ | 双林股份 | 37.76 | 1.24 | 0.93 | 1.13 | 30.45 | 40.60 | 33.42 | 买入 |
| 600418.SH | 江淮汽车 | 49.54 | 0.12 | 0.25 | 0.47 | 412.83 | 198.16 | 105.40 | 买入 |
| 600733.SH | 北汽蓝谷 | 7.57 | -1.25 | -1.04 | -0.41 | -6.06 | -7.28 | -18.46 | 买入 |
| 601127.SH | 赛力斯 | 122.37 | 3.94 | 5.25 | 7.55 | 31.06 | 23.31 | 16.21 | 买入 |
| 603179.SH | 新泉股份 | 66.23 | 2.00 | 1.92 | 2.44 | 33.12 | 34.49 | 27.14 | 买入 |
| 605133.SH | 嵘泰股份 | 32.82 | 0.88 | 0.85 | 1.18 | 37.30 | 38.61 | 27.81 | 买入 |
| 605288.SH | 凯迪股份 | 85.89 | 1.24 | 0.74 | 1.21 | 69.27 | 116.07 | 70.98 | 买入 |
| 920978.BJ | 开特股份 | 36.44 | 0.77 | 1.09 | 1.40 | 47.32 | 33.43 | 26.03 | 买入 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2025-12-14 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|-----|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2024 | 2025E | 2026E | 2024 | 2025E | 2026E | |
| 300652.SZ | 雷迪克 | 51.56 | 1.22 | 1.52 | 1.89 | 42.26 | 33.92 | 27.28 | 买入 |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

汽车产业生产和需求不及预期；
大宗商品涨价超预期；
自主品牌崛起不及预期；
地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；
人形机器人进展不及预期；
推荐关注公司业绩不达预期。

目 录

CONTENTS

1. 人形机器人板块市场表现

2. 汽车板块市场表现及估值水平

3. 行业数据跟踪

4. 公司公告

5. 风险提示

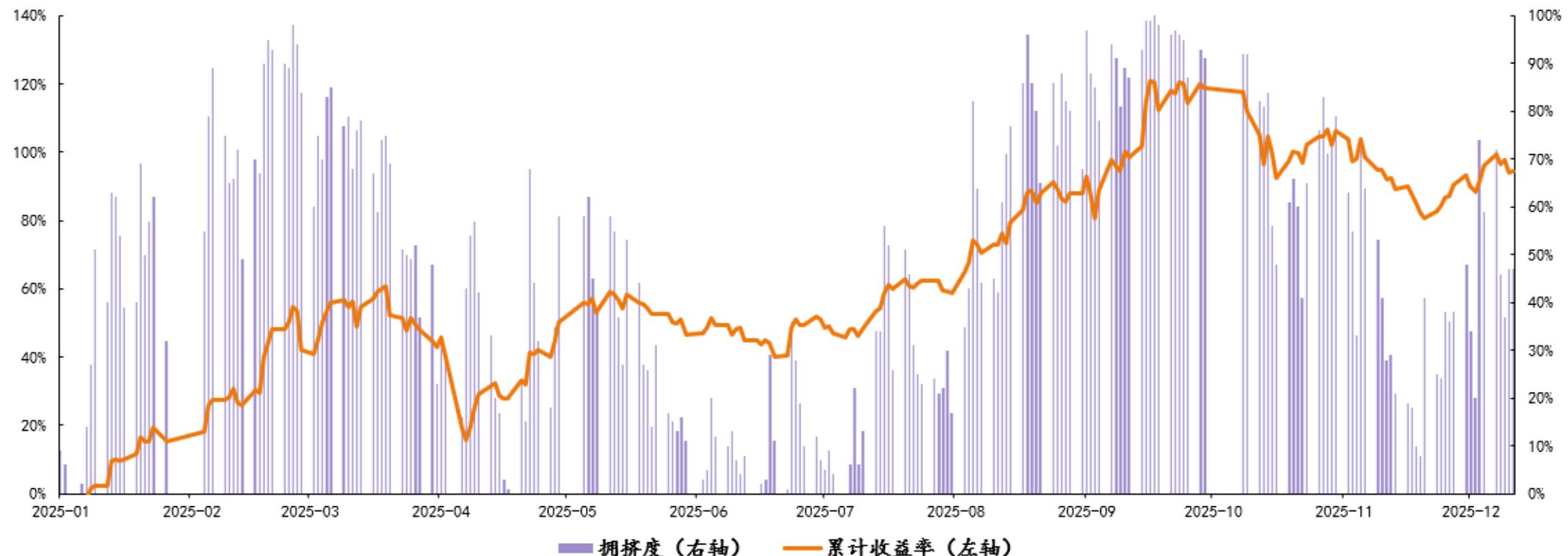
01 人形机器人板块 市场表现

研究创造价值

1.1、本周华鑫人形机器人指数跌0.94%

本周华鑫人形机器人指数跌0.94%，今年以来累计收益率达到94.3%。拥挤度方面，本周人形机器人板块成交量占中证2000指数成交量的19.5%，位于今年以来的49.0%分位。

人形机器人板块收益率与拥挤度



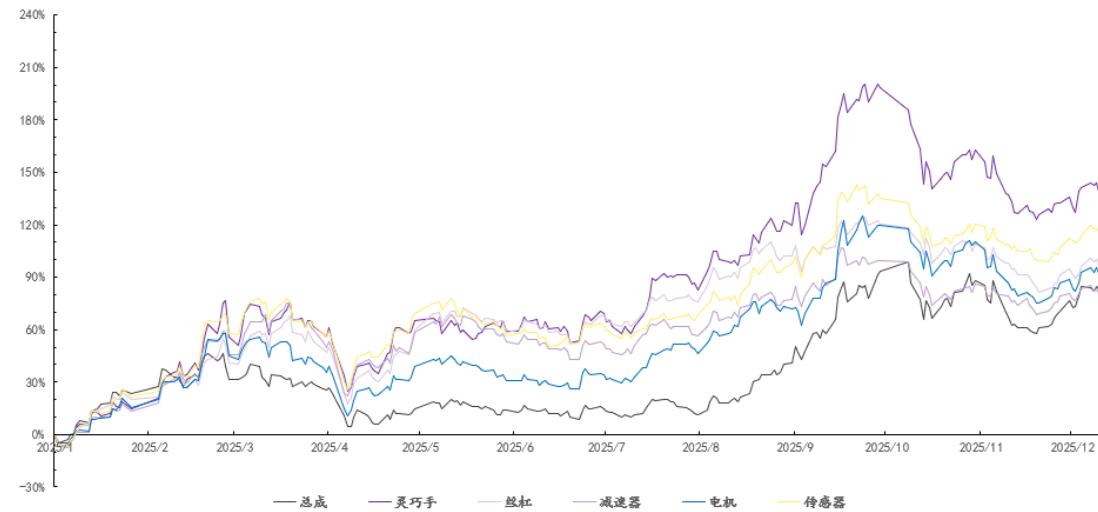
注：华鑫人形机器人指数包含涉及人形机器人总成、灵巧手、丝杠、减速器、电机、传感器、轻量化和整机代工等领域的100个代表性标的，作为我们观测人形机器人市场变化的指标。

资料来源：wind，华鑫证券研究

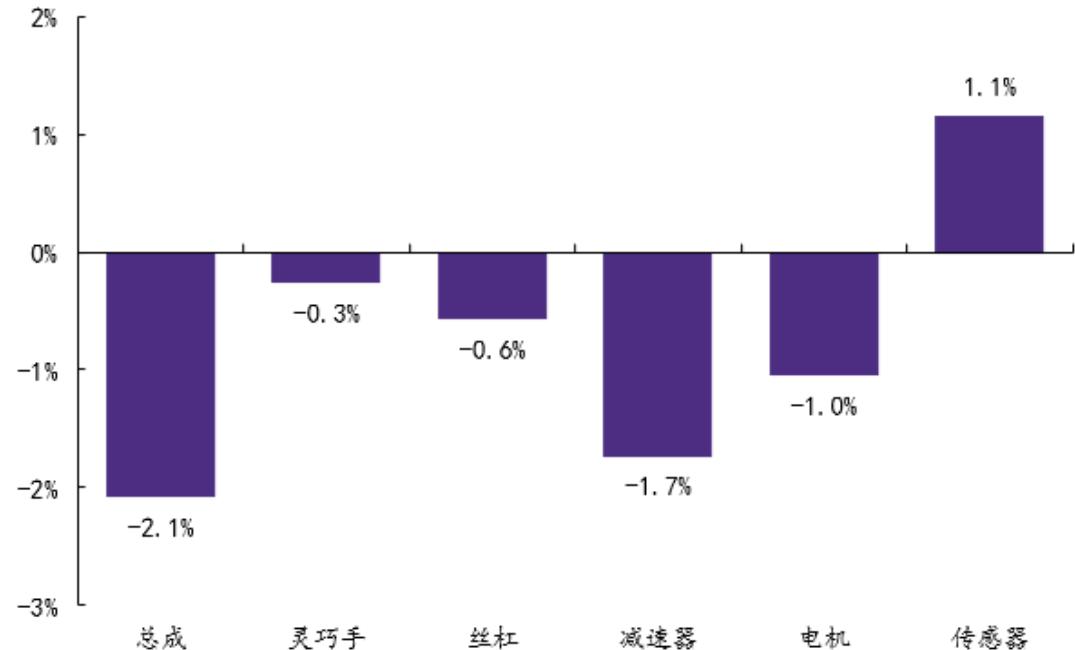
1.2、人形机器人细分板块中传感器表现较好

人形机器人板块细分赛道中，本周总成跌2.1%，灵巧手跌0.3%，丝杠跌0.6%，减速器跌1.7%，电机跌1.0%，传感器涨1.1%。

今年人形机器人零部件分环节收益率



本周人形机器人零部件分环节涨跌幅

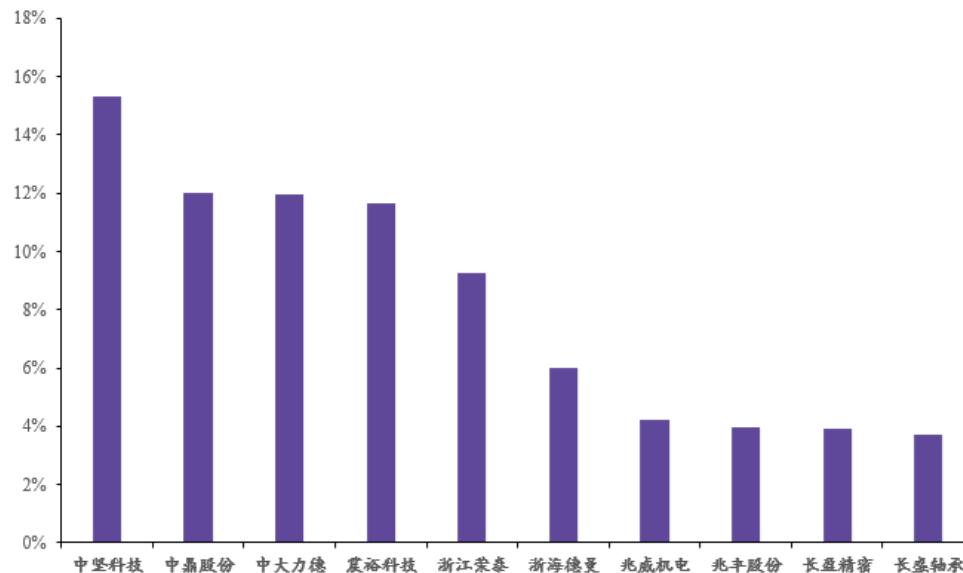


资料来源：wind，华鑫证券研究

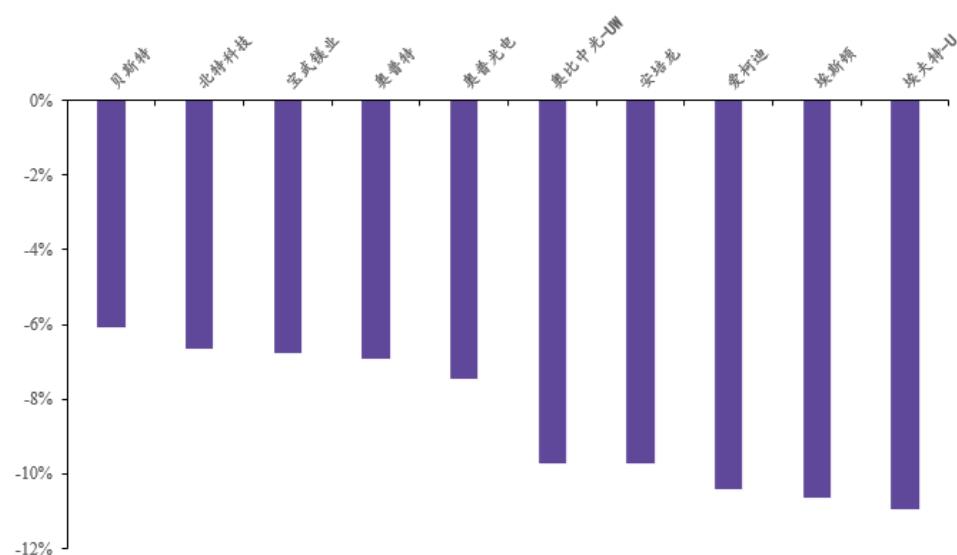
1.3、机器人相关标的中，中坚科技、中鼎股份、中大力德涨幅居前

在我们重点跟踪的机器人相关标的中，中坚科技（15.3%）、中鼎股份（12.0%）、中大力德（12.0%）等涨幅居前，埃夫特-U（-10.9%）、埃斯顿（-10.6%）、爱柯迪（-10.4%）等位居跌幅榜前列。

本周重点跟踪公司涨跌幅前10位



本周重点跟踪公司涨跌幅后10位



资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

- **智元第5000台机器人下线，灵犀X2交付黄晓明工作室。** 12月8日，智元机器人第5000台通用具身机器人量产下线仪式在上海临港新片区量产工厂举行，三大核心产品系列累计量产下线达5000台，其中远征A1/A2系列下线1742台，灵犀X1/X2系列下线1846台，精灵G1/G2系列下线1412台。智元联合创始人、总裁兼CTO彭志辉现场将该机器人交付给演员黄晓明的工作室，用于文娱场景创新应用探索。
- **众擎A1+轮&A2轮融资完成，T800重磅面市加速产业化进程。** 12月8日，众擎机器人宣布完成A1+轮&A2轮融资，加速产业化纵深发展，继此前顺利完成Pre-A++与A1轮累计10亿元融资，为核心技术研发与产品迭代升级筑牢坚实资金保障后，众擎机器人近日完成A1+轮与A2轮融资。
- **优必选科技与北京人形机器人创新中心成立天优机器人公司。** 12月8日，优必选科技宣布其与北京人形机器人创新中心共同成立北京天优机器人有限公司，优必选科技持股65%，北京人形机器人创新中心持股35%。双方在北京共同组建合资公司，发挥各自软硬件、全自主具身智能大脑及场景数据优势，在未来1-3年内快速部署工业制造类人形机器人、商业服务类人形机器人、教育科研类人形机器人、家庭服务类人形机器人的推广落地与产业化应用。

- **优必选斩获AI大模型公司超0.5亿人形机器人订单。** 12月10日优必选公众号发布，近日，优必选科技与国内领先的AI大模型公司签订人形机器人销售合同，总金额超过0.5亿元人民币，产品以全球首款自主换电的工业人形机器人Walker S2为主，将在今年内完成交付。
- **国内首个全自主无人化人形机器人导览解决方案落地。** 12月11日，北京人形机器人创新中心展示了国内首个全自主无人化人形机器人导览解决方案。当导览机器人引导观众抵达核心展区时，平台自主触发指令：控制展区灯光、大屏幕自动切换视频、场景演示内容同步启动演示，整个联动过程响应延迟在50毫秒以内。这一全自主解决方案的核心是，今年3月北京人形机器人创新中心发布的一站式通用具身智能开发平台慧思开物。

02

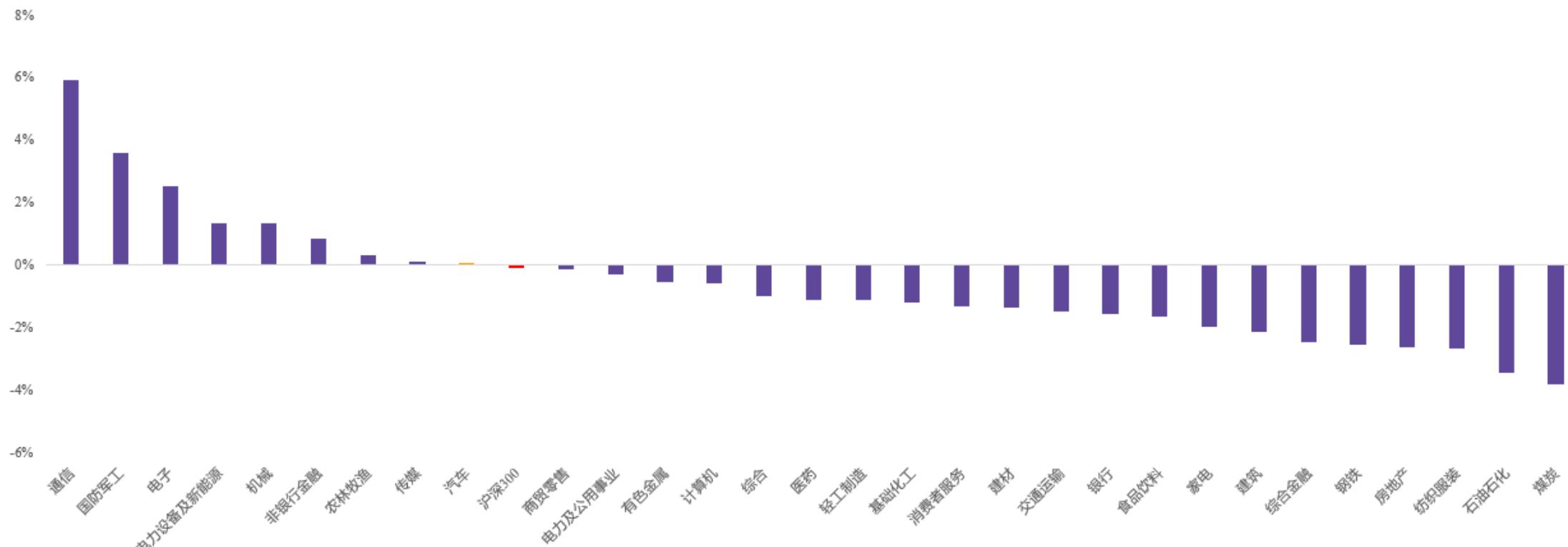
汽车板块市场 表现及估值水平

研究创造价值

2.1、本周中信汽车指数涨0.1%

中信汽车指数涨0.1%，跑赢大盘0.2个百分点。本周沪深300跌0.1%。中信30个行业中，涨幅最大的为通信(5.9%)，跌幅最大的为煤炭(-3.8%)；中信汽车指数涨0.1%，跑赢大盘0.2个百分点，位列30个行业中第9位。

中信行业周度涨跌幅

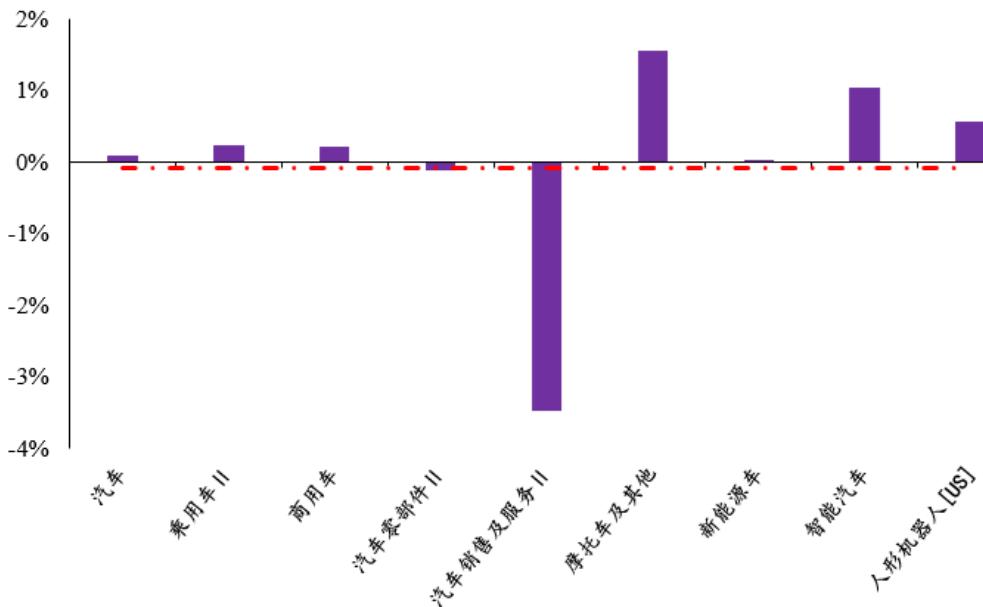


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

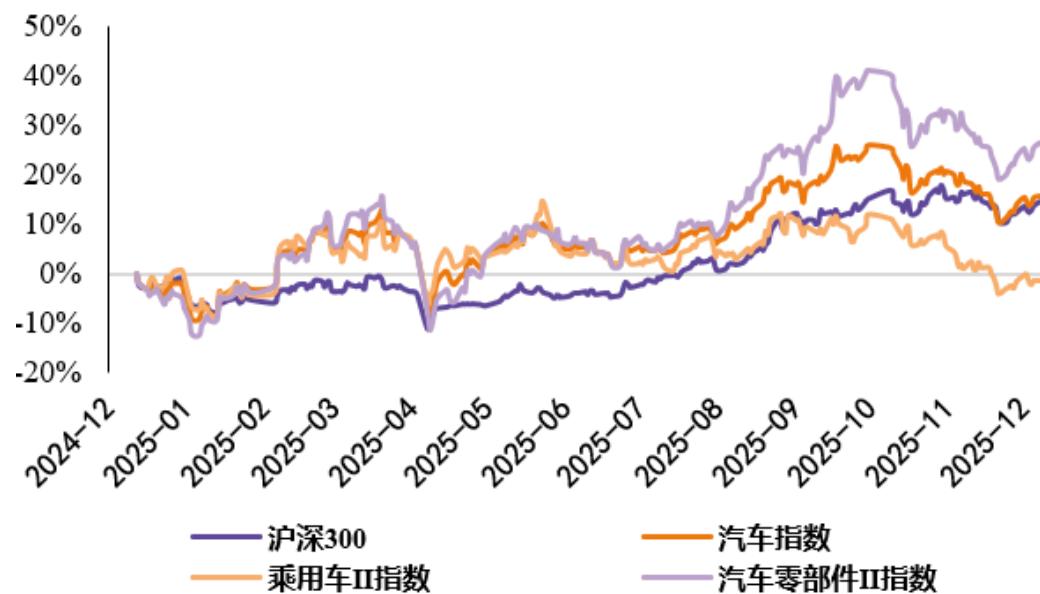
2.2、汽车细分板块中摩托车及其他表现较好

其中，乘用车涨0.2%，商用车涨0.2%，汽车零部件跌0.1%，汽车销售及服务跌3.5%，摩托车及其他涨1.6%。概念板块中，新能源车指数涨0.0%，智能汽车指数涨1.0%，人形机器人指数涨0.6%。近一年以来（截至2025年12月12日），沪深300涨14.8%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为16.3%、39.9%、13.1%，相对大盘的收益率分别为+1.4pct、+25.1pct、-1.7pct。

汽车行业细分板块周度涨跌幅



近一年汽车行业主要指数相对走势

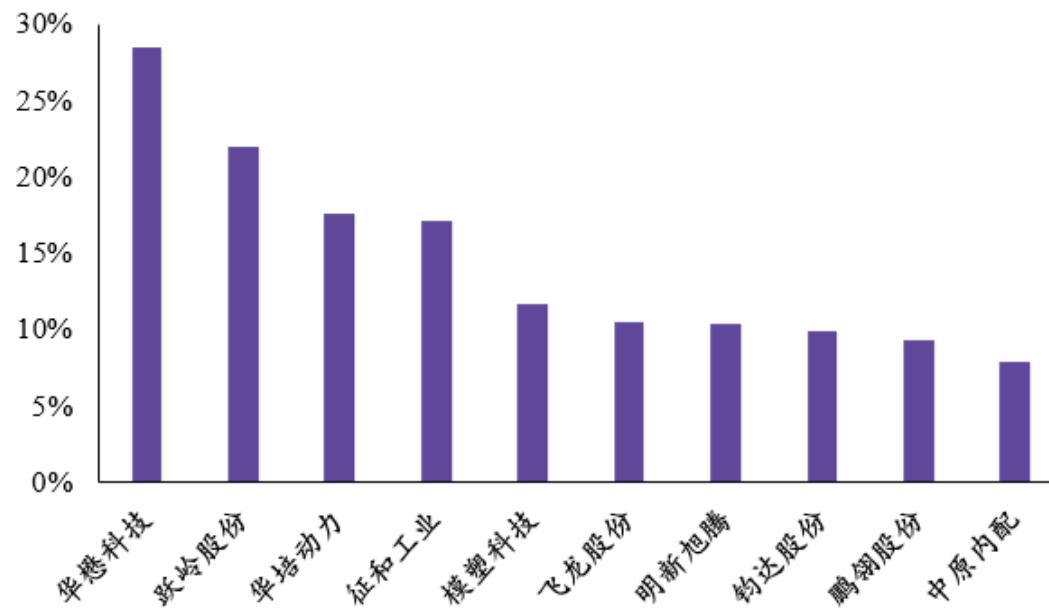


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

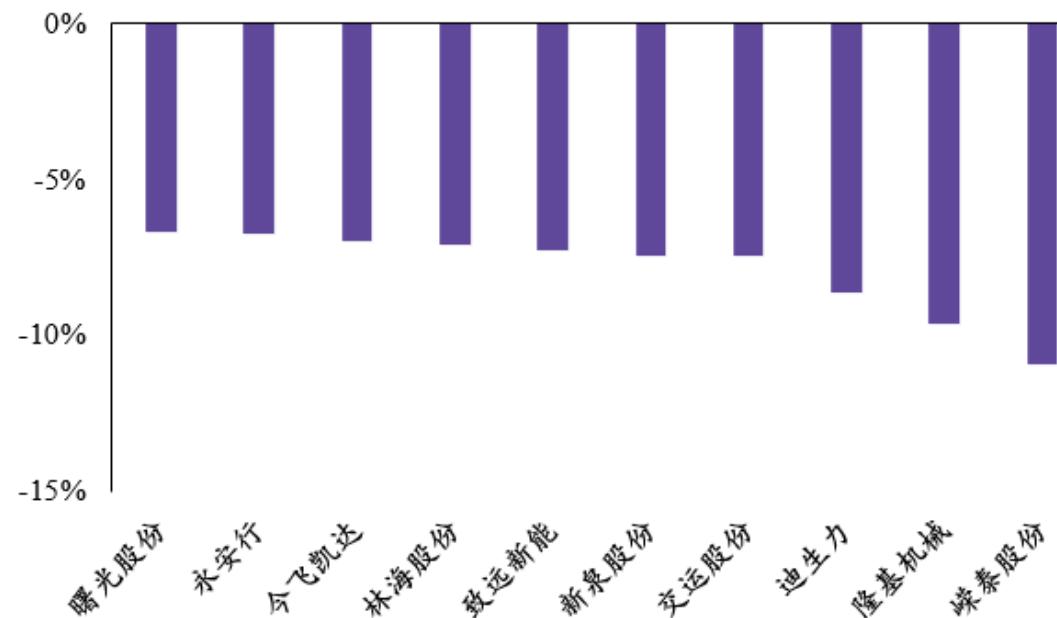
2.3、重点关注的公司中，华懋科技、跃岭股份、华培动力涨幅居前

在我们重点跟踪的公司中，华懋科技（28.5%）、跃岭股份（21.9%）、华培动力（17.6%）等涨幅居前，嵘泰股份（-10.9%）、隆基机械（-9.6%）、迪生力（-8.6%）等位居跌幅榜前列。

本周重点跟踪公司涨幅前10位



本周重点跟踪公司跌幅前10位

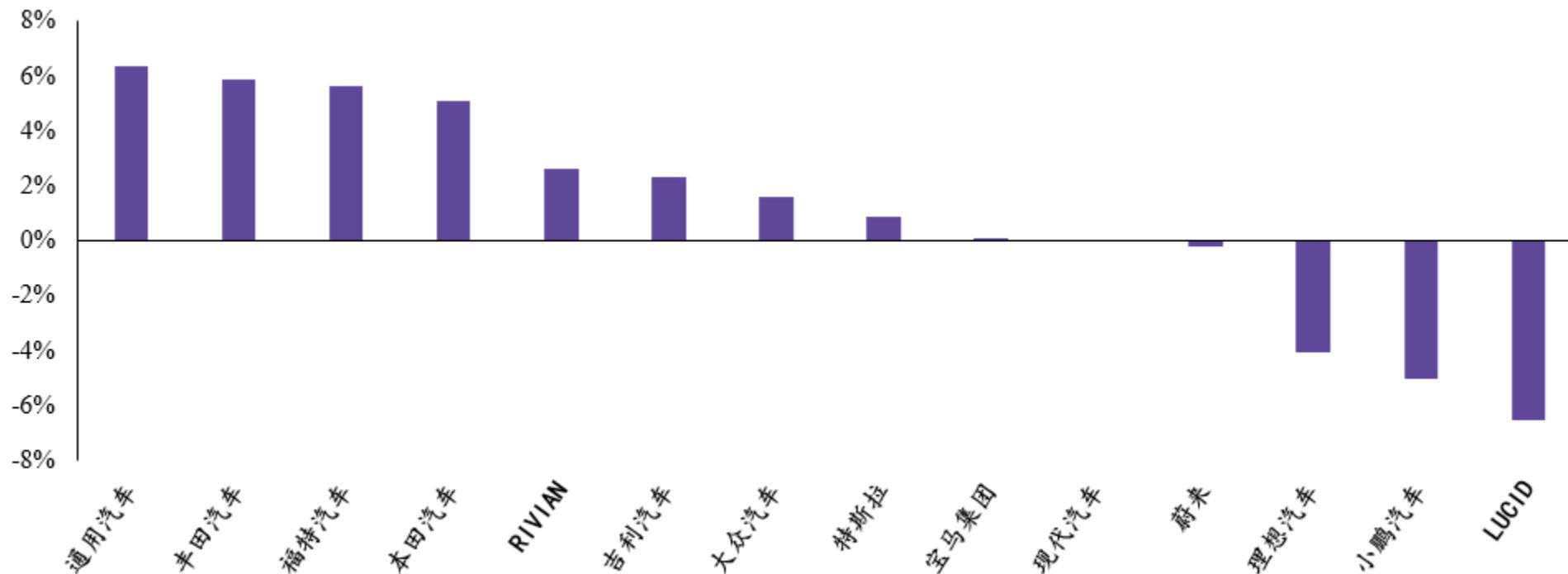


资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

2.4、海外车企中通用汽车、丰田汽车、福特汽车表现居前

本周我们跟踪的14家海外整车厂涨跌幅均值为1.0%，中位数为1.2%。通用汽车 (6.4%)、丰田汽车 (5.9%)、福特汽车 (5.6%)等表现居前，LUCID (-6.6%)、小鹏汽车 (-5.1%)、理想汽车 (-4.0%)等表现靠后。

海外市场主要整车企业周涨跌幅

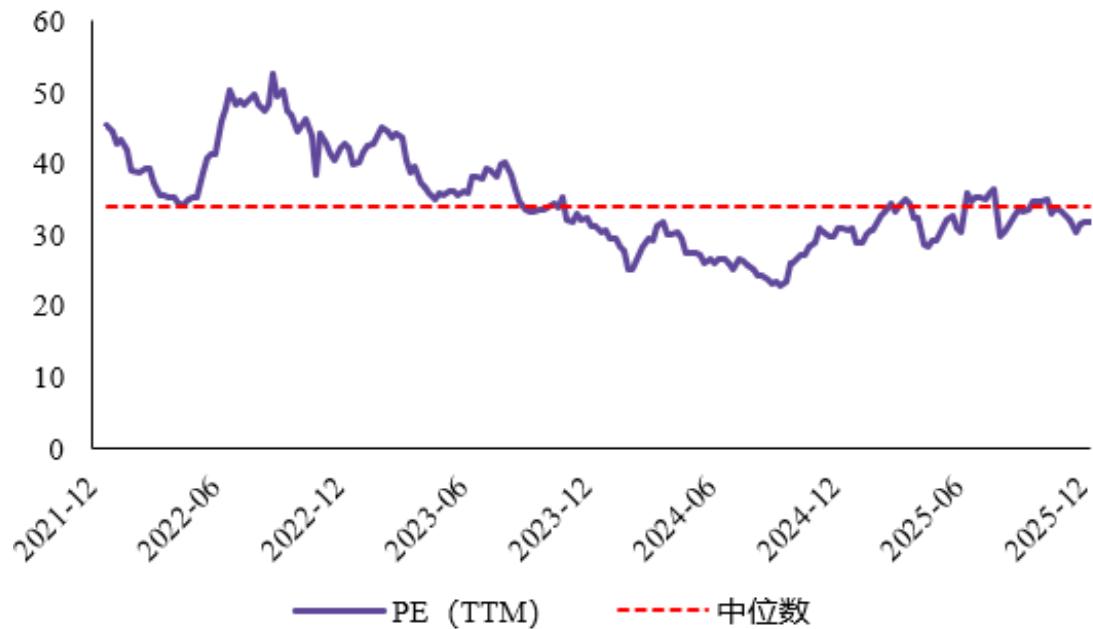


资料来源：Wind，华鑫证券研究

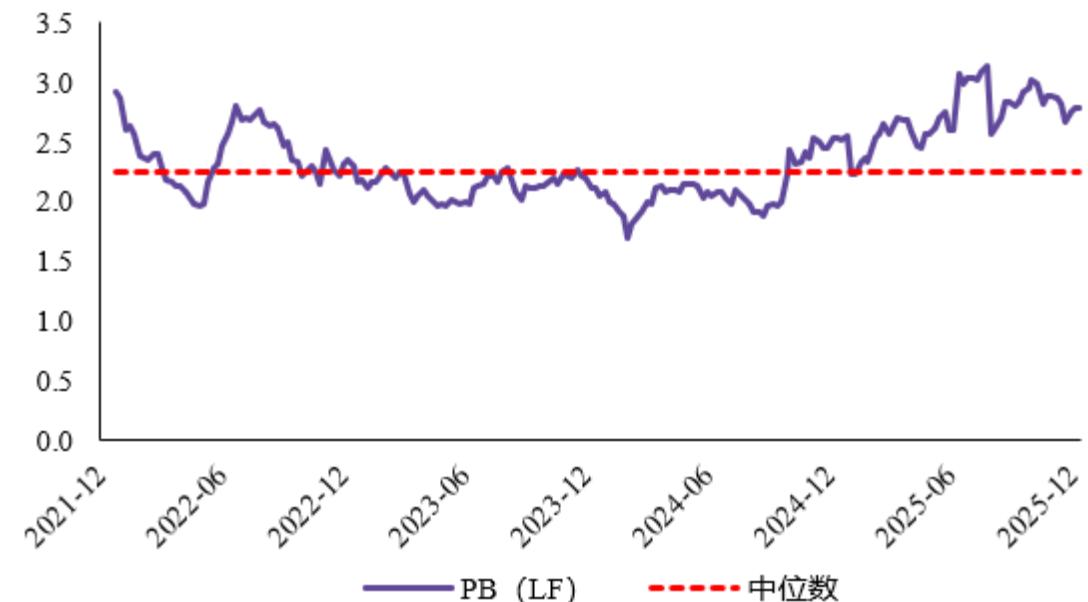
2.5、汽车板块PE位于近4年来36.4%分位，PB位于96.3%分位

截至2025年12月12日，汽车行业PE (TTM) 为31.8，位于近4年以来36.4%分位；汽车行业PB为3.0，位于近4年以来96.3%分位。

中信汽车指数PE走势



中信汽车指数PB走势



资料来源：同花顺iFind，华鑫证券研究

- **特斯拉上海超级工厂迎来第400万辆整车下线里程碑。** 12月8日，随着一辆星光金Model Y L驶下产线，特斯拉上海超级工厂迎来了第400万辆整车下线的全新里程碑。特斯拉表示，上海超级工厂已经贡献了特斯拉全球近一半的电动车交付量。
- **余承东剧透鸿蒙智行多款新车：首款MPV命名为智界V9。** 12月9日，华为常务董事、产品投资委员会主任、终端BG董事长余承东和问界、智界、享界、尊界、尚界五大品牌掌门人首次同台直播，剧透了多款明年将要推出的新车。余承东在直播中宣布，鸿蒙智行旗下首款旗舰MPV（多用途汽车）落地智界品牌，命名为智界V9。“V”代表着Victory（即胜利），“9”在鸿蒙智行序列中象征技术旗舰。
- **鸿蒙智行2026年产品规划公布。** 12月9日，鸿蒙智行于《超凡一步 | 在一起 鸿蒙智行》直播活动中公布了2026年的产品规划。问界品牌方面，2026年将推出全新车型——问界M6，同时现有车型将完成年度改款。智界品牌方面，鸿蒙智行首款MPV——智界V9将于2026年春季上市，后续还将推出一款SUV产品。享界品牌方面，2026年将推出SUV和MPV车型。尊界品牌方面，2026年将推出涵盖轿车、SUV、MPV三大品类的新车型，面向超高端市场。尚界品牌方面，将于2026年推出至少2款新车，其中包括一款高端轿跑。

- **岚图追光L上市，售价27.99-30.99万元。** 12月10日，岚图追光L正式上市，新车共推出2款车型，售价区间27.99-30.99万元。岚图追光L是一款采用插电混动的中大型车，其车长超过5.1m，采用800V架构，并会配备华为乾崑智驾ADS 4以及鸿蒙座舱5.1系统，未来将与岚图泰山组成双旗舰。
- **全新深蓝S07华为乾崑630长续航版上市，限时售价15.39-16.39万元。** 12月11日，全新深蓝S07华为乾崑630长续航版正式上市，各版型售价分别为：630Max华为乾崑ADS SE版 16.49万元，限时权益价15.39万元；630Ultra华为乾崑ADS SE版 17.49万元，限时权益价16.39万元。
- **3000万辆里程碑加冕，新长安新势能引领中国汽车产业质变。** 12月10日，重庆阿维塔数智工厂内，一辆阿维塔12四激光版缓缓驶下生产线，标志着中国长安正式达成第3000万辆中国品牌汽车下线的历史性成就。现场，中国长安汽车党委书记、董事长朱华荣表示：“今日之长安，是广大用户厚爱，合作伙伴、社会各界长期支持，以及一代代长安人无私奉献的结果。向全球所有长安的用户致敬，对所有关心、支持长安的每位朋友、社会各界表示衷心的感谢。”

03 行业数据跟踪

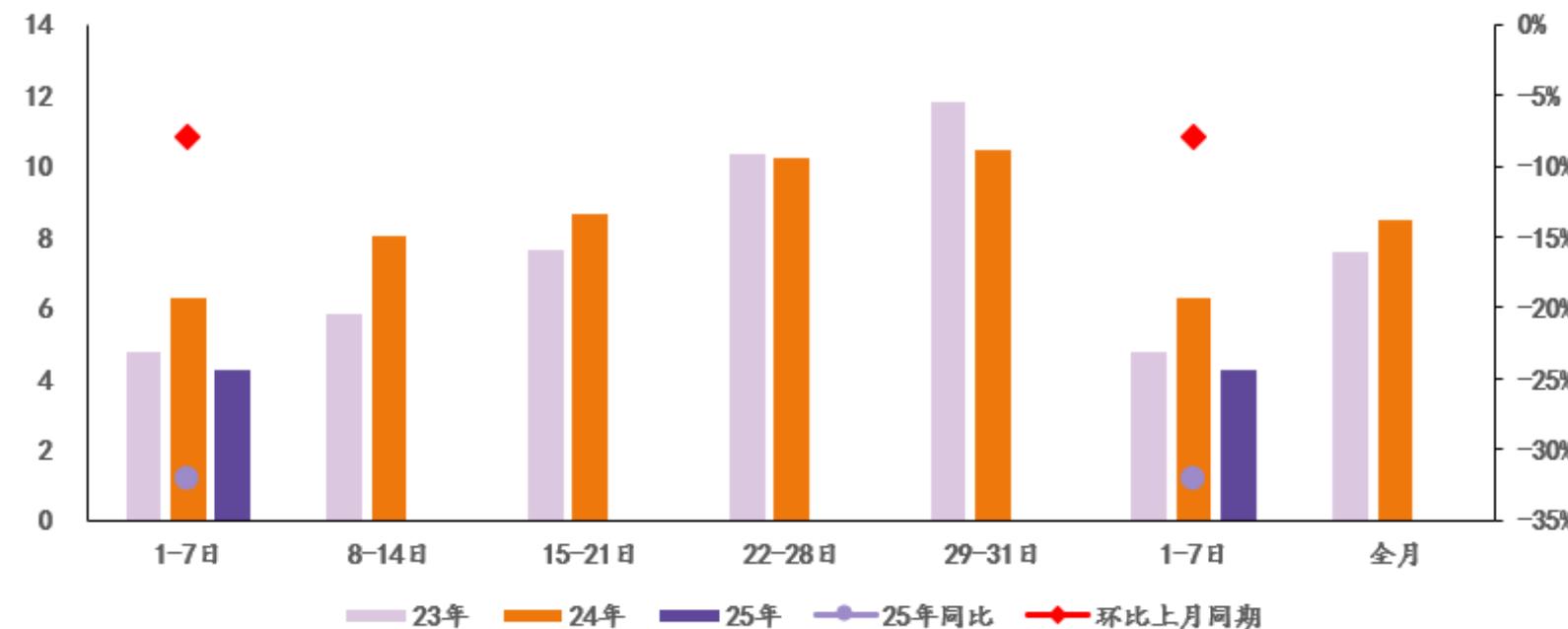
研究创造价值

3.1、12月1-7日全国乘用车市场日均零售同比下降32%

➤ 12月第一周全国乘用车市场日均零售4.2万辆，同比去年12月同期下降32%，较上月同期下降8%。

12月1-7日，全国乘用车市场零售29.7万辆，同比去年12月同期下降32%，较上月同期下降8%；今年以来累计零售2,178.1万辆，同比增长5%。

乘联会主要厂商12月周度零售数据（万辆）



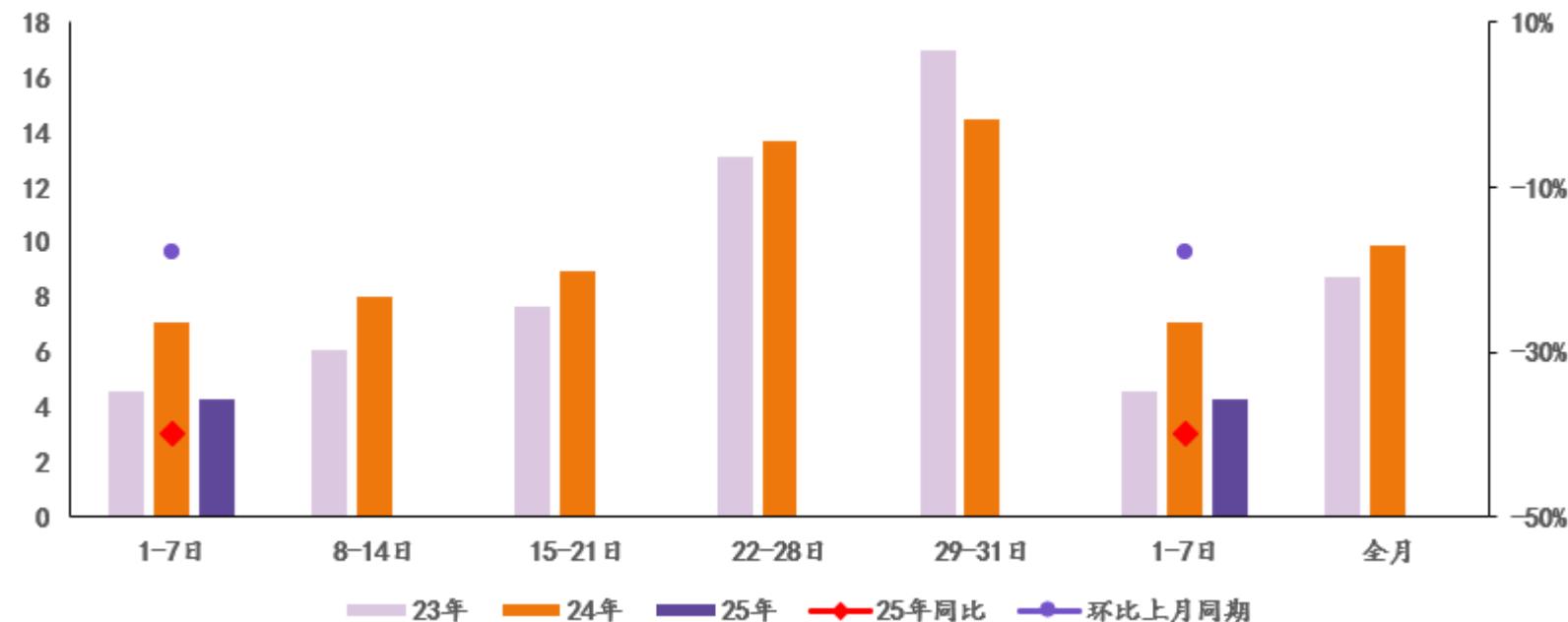
资料来源：乘联会，华鑫证券研究

3.2、12月1-7日全国乘用车厂商日均批发同比下降40%

➤ 12月第一周全国乘用车厂商日均批发4.3万辆，同比去年12月同期下降40%，较上月同期下降18%。

12月1-7日，全国乘用车厂商批发29.8万辆，同比去年12月同期下降40%，较上月同期下降18%；今年以来累计批发2,706.3万辆，同比增长10%。

乘联会主要厂商12月周度批发数据 (万辆)

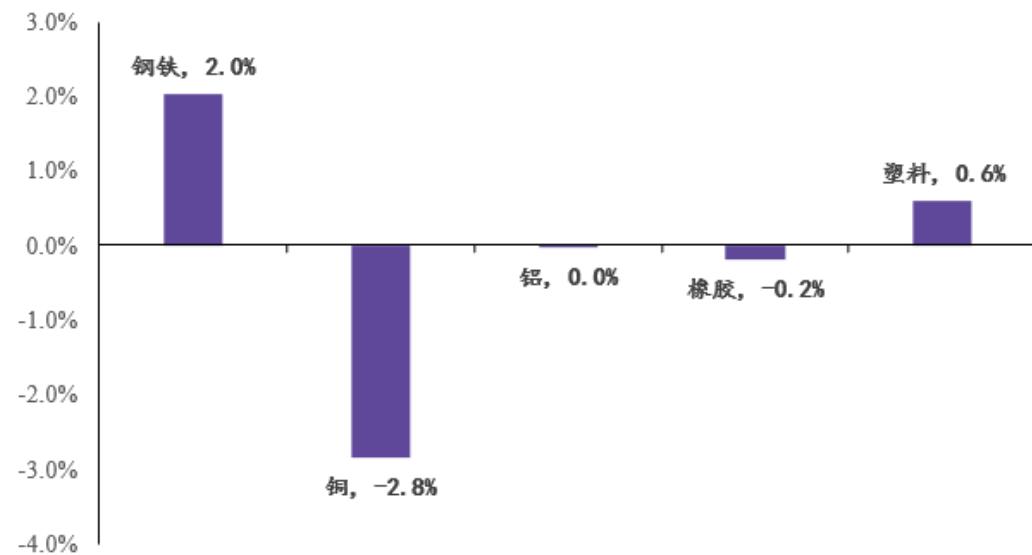


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

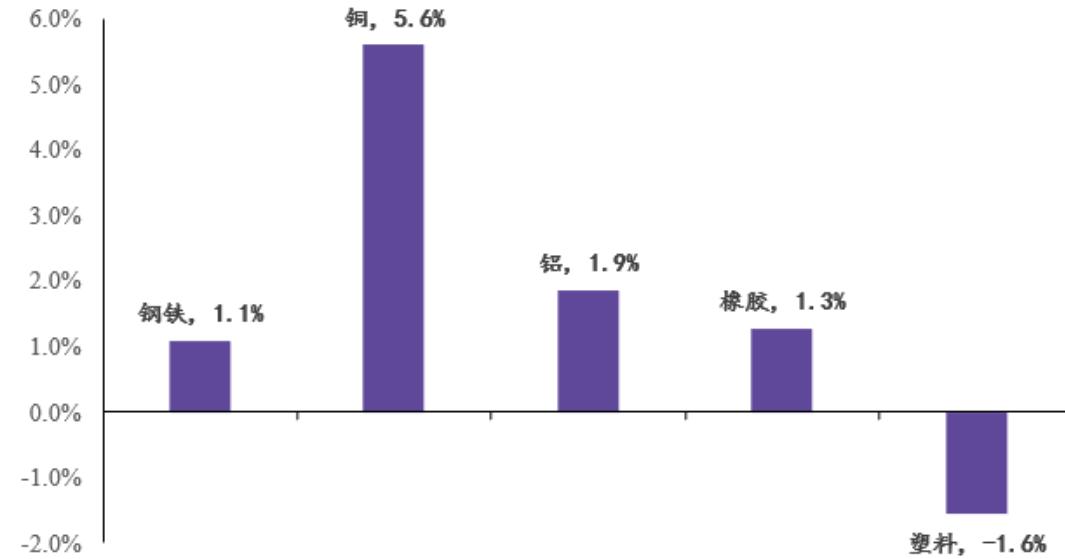
3.3、本周铜价格上升，塑料价格降低

本周铜价格上升，塑料价格降低。本周（12月8日-12月12日），我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为0.38/9.27/2.19/1.04/0.63万元/吨，本周周度环比分别为+2.0%/-2.8%/0.0%/-0.2%/+0.6%。12月1日-12月12日价格的月度环比分别为+1.1%/+5.6%/+1.9%/+1.3%/-1.6%。

原材料周度环比情况



原材料月度环比情况

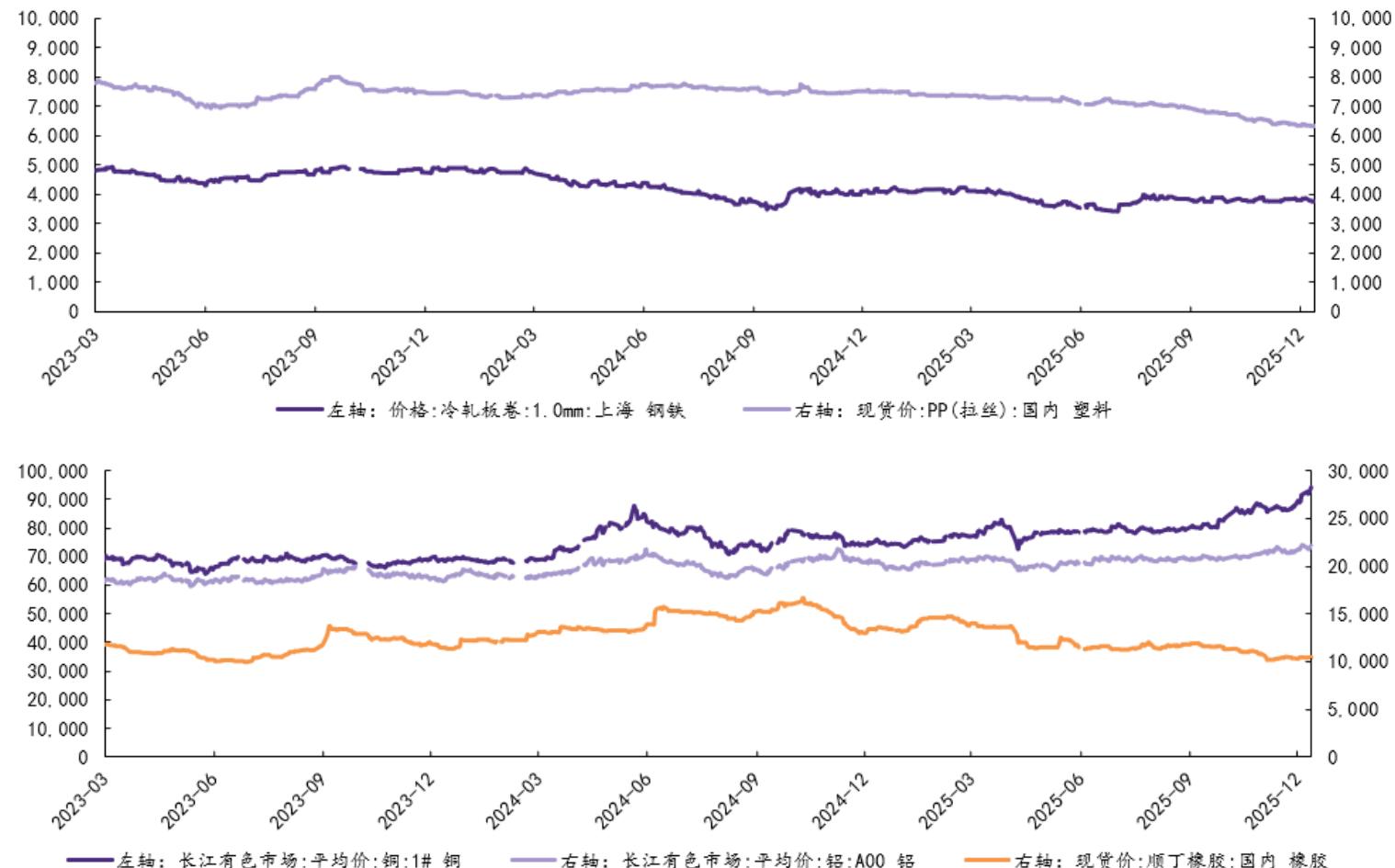


资料来源：Wind，华鑫证券研究

3.4、铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大

2023年3月至今，钢铁、塑料价格波动平稳，铜、铝、橡胶价格波动变化相对较大。

原材料价格对比情况



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

04 公司公告

研究创造价值

■ 新泉股份:关于在常州投资设立全资子公司的进展公告

近日，公司完成了该常州全资子公司的工商注册登记手续，并取得了常州高新技术产业开发区（新北区）政务服务管理办公室颁发的《营业执照》，相关登记信息如下：

统一社会信用代码：91320411MAK2057K7M；名称：常州新泉智能机器人有限公司；类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）住所：江苏省常州市新北区罗溪镇黄河西路 555 号法定代表人：唐志华；注册资本：10000 万元整；成立日期：2025 年 12 月 09 日；经营范围：一般项目：智能机器人的研发；智能机器人销售；工业机器人制造；工业机器人销售；机械零件、零部件加工；机械零件、零部件销售；电子元器件制造；电子元器件零售；电子元器件批发；通用零部件制造；人工智能行业应用系统集成服务；人工智能基础软件开发；人工智能硬件销售；人工智能理论与算法软件开发；人工智能基础资源与技术平台；人工智能应用软件开发；智能控制系统集成；电机及其控制系统研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

■ 北特科技：关于2025年度以简易程序向特定对象发行A股股票申请获得上海证券交易所审核通过的公告

上海北特科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2025年12月11日收到上海证券交易所（简称“上交所”）出具的《关于上海北特科技集团股份有限公司向特定对象发行股票的交易所审核意见》，具体意见如下：“上海北特科技集团股份有限公司向特定对象发行股票申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。本所将在收到你公司申请文件后提交中国证监会注册。”

公司本次以简易程序向特定对象发行A股股票事项尚需获得中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）作出同意注册的决定后方可实施，最终能否获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。公司将根据进展情况，严格按照上市公司向特定对象发行股票相关法律法规的要求及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险，理性投资。

■ 江淮汽车:2024年度向特定对象发行A股股票募集说明书（注册稿）

本次向特定对象发行股票数量为募集资金总额除以本次向特定对象发行股票的发行价格，计算公式为：本次向特定对象发行股票数量=本次募集资金总额/每股发行价格（计算得出的数字取整，即小数点后位数忽略不计）。本次拟募集资金总额不超过 350,000 万元（含本数），本次向特定对象发行股票数量不超过发行前公司总股本的 30%，即不超过 655,202,937 股（含本数），最终以中国证监会同意注册的批复文件为准。若公司股票在本次发行前有资本公积转增股本、派送股票红利、股权激励、股票回购注销等事项及其他原因导致本次发行前公司总股本发生变动，则本次发行股票数量上限将做相应调整。最终发行数量将在本次发行经中国证监会作出同意注册决定后，由公司董事会根据公司股东会授权及发行时的实际情况，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。若本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行审批文件的要求予以调整，则本次发行的股票数量将相应调整。

■ 赛力斯:关于部分募投项目结项、调整内部投资结构及延期的公告

2022年6月10日，经中国证券监督管理委员会《关于核准重庆小康工业集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2022]1162号文）核准，公司向特定投资者非公开发行人民币普通股137,168,141股（以下简称“2022年非公开发行”），发行价格为51.98元/股，募集资金总额为人民币7,129,999,969.18元，扣除各项不含税发行费用人民币71,443,881.05元，实际募集资金净额人民币7,058,556,088.13元。上述资金到位情况已于2022年7月1日经大信会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具《验资报告》（大信验字[2022]第2-00060号）。

公司已开设募集资金专项账户，对募集资金实施专户存储，并按照相关法规与保荐人中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”“保荐人”）、募集资金专户监管银行签署了募集资金专户存储监管协议，对公司、保荐人及商业银行的相关责任和义务进行了约定。

华懋科技：关于董事、高级管理人员及其一致行动人提前终止减持计划暨承诺未来12个月内不减持公司股份的公告

本次减持计划实施前，华懋（厦门）新材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）董事兼总经理张初全先生直接持有公司股份 13,934,900 股，占公司总股本的 4.23%。懋盛（厦门）企业管理咨询有限责任公司（以下简称“懋盛”）持有公司股份 6,599,600 股，占公司总股本的 2.00%。张初全持有懋盛 98.29% 股权。张初全与懋盛合计持有公司股份 20,534,500 股，占公司总股本的 6.23%。

公司于 2025 年 11 月 14 日披露了《华懋科技董事、高级管理人员及其一致行动人减持股份计划公告》（公告编号：2025-110），公司董事兼总经理张初全先生因自身资金需求，计划于 2025 年 12 月 5 日至 2026 年 3 月 4 日期间通过集中竞价或大宗交易方式合计直接减持公司股份不超过 3,483,725 股，占公司总股本的 1.06%；计划通过懋盛以集中竞价或大宗交易方式合计间接减持公司股份不超过 1,612,425 股，占公司总股本的 0.49%。上述减持合计不超过 5,096,150 股，占公司总股本的 1.55%。

05 风险提示

研究创造价值

汽车产业生产和需求不及预期；
大宗商品涨价超预期；
自主品牌崛起不及预期；
地缘政治冲突等政策性风险可能导致汽车出口受阻；
人形机器人进展不及预期；
推荐关注公司业绩不达预期。

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025年加入华鑫证券。

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受到任何形式的补偿。

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提供。

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，并应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 | 研究创造价值

CHINA FORTUNE SECURITIES

报告编号: 251214191645