

# 锂电周期复苏，看好消费电子业绩释放

## —— 联赢激光首次覆盖报告

2025 年 12 月 25 日

### 核心观点

- 国内激光焊接领军者，产品多元布局。**公司是国内领先的精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商，产品主要包括激光器及激光焊接机、激光焊接自动化成套设备及各种非标自动化解决方案等，广泛应用于新能源、汽车制造、消费电子、半导体、光通讯等领域。2024 年公司在激光焊接成套设备市场占有率约为 26%。
- 下游需求复苏，公司业绩改善。**24 年下半年以来，随着电池产能逐步出清以及旺盛的新能源汽车和储能电池需求，国内头部电池厂商扩产逐步恢复，公司业绩筑底修复。2025 年前三季度，公司实现营业收入 22.48 亿元，同比增长 2.16%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比增长 14.08%。利润率方面，25 年前三季度公司综合毛利率为 29.42%，同比-2.18pct；净利率 4.57%，同比+0.44pct。随着锂电行业周期复苏，以及高毛利的非锂电业务拓展，公司盈利水平有望修复。
- 锂电需求复苏，3C 有望放量。**锂电领域，下游动力+储能需求景气，锂电行业有望进入新一轮扩产周期，同时全固态电池产业化提速，带来设备增量市场空间。公司新签订单恢复增长，全固态电池装配段设备实现交付。消费电子领域，AI 驱动消费电子创新周期，消费电子需求景气延续。手机电池封装“软包卷绕→软包叠片→钢壳叠片”的演进路径带动对激光焊接技术和需求的提升，公司消费电子板块收入增长势头明显，为国际头部客户提供的小钢壳电池激光焊接设备持续获得订单。消费电子板块盈利能力较高，未来有望释放业绩弹性。
- 投资建议：**预计公司 25-27 年将分别实现归母净利润 2.18 亿元、3.52 亿元、4.62 亿元，对应 EPS 为 0.64、1.03、1.35 元，对应 PE 为 38 倍、23 倍、18 倍，首次覆盖给予推荐评级。
- 风险提示：**新产品拓展不及预期的风险，核心技术迭代迅速的风险，市场竞争加剧的风险，原材料价格波动的风险，下游需求不及预期的风险等。

### 主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,150	3,324	3,930	4,546
收入增长率%	-10.33	5.55	18.22	15.68
归母净利润(百万元)	166	218	352	462
利润增长率%	-42.18	31.93	61.25	31.06
毛利率%	30.51	29.67	30.80	31.81
摊薄 EPS(元)	0.48	0.64	1.03	1.35
PE	49.63	37.62	23.33	17.80
PB	2.61	2.47	2.26	2.05
PS	2.61	2.47	2.09	1.81

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

**联赢激光**（股票代码：688518）**推荐** 首次评级

### 分析师

**鲁佩**

☎：021-20257809

✉：lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

**王霞举**

☎：021-68596817

✉：wangxiaju\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

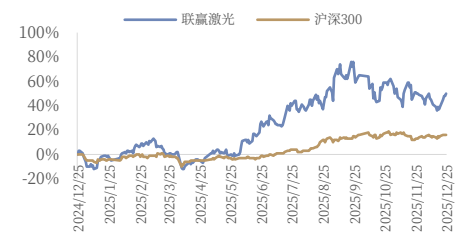
### 市场数据

2025 年 12 月 25 日

股票代码	688518
A 股收盘价(元)	24.07
上证指数	3,959.62
总股本(万股)	34,133
实际流通 A 股(万股)	34,133
流通 A 股市值(亿元)	82

### 相对沪深 300 表现图

2025 年 12 月 25 日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

## 目录

## Catalog

一、国内激光焊接领军者，业绩逐步修复 .....	3
（一）产品多元布局，市场份额领先 .....	3
（二）下游需求复苏，公司业绩改善 .....	3
二、锂电需求复苏，3C 有望放量 .....	6
（一）新周期+新技术，锂电设备有望迎新一轮景气周期 .....	6
（二）AI 驱动消费电子创新周期，钢壳电池应用前景广阔 .....	7
三、盈利预测与估值 .....	9
四、风险提示 .....	10

## 一、国内激光焊接领军者，业绩逐步修复

### （一）产品多元布局，市场份额领先

公司是国内领先的精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商，专业从事精密激光焊接设备及智能制造解决方案的研发、生产、销售。公司产品主要包括激光器、激光焊接头、激光焊接机、机器人焊接工作站、激光焊接自动化成套设备及各种非标自动化解决方案。产品广泛应用于新能源、汽车制造、消费电子、光伏、半导体、光通讯、五金家电、医疗器械、电子元器件等领域。2024 年中国激光焊接成套设备市场销售收入为 122.5 亿元，按此计算公司在激光焊接成套设备市场占有率约为 26%。

表1：公司主要产品

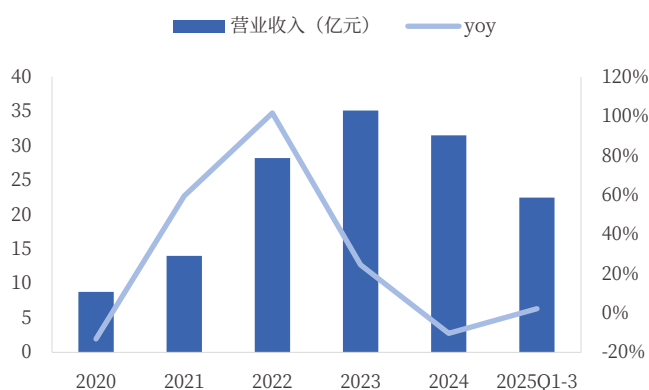
类别	2024 年收入占比	产品及应用
激光器及激光焊接机	6.48%	蓝光激光器系列
		YAG 激光器系列
		光纤激光器系列
		复合激光器系列
		半导体激光器系列
		脉冲光纤激光器系列
工作台	12.81%	单工位三维工作台系列
		多工位三维工作台系列
		振镜台系列
		机器人焊接工作站
激光焊接自动化成套设备	69.69%	新能源汽车行业
		汽车行业
		消费电子行业
		五金行业
		光通讯行业
		……

资料来源：公司官网，Wind，公司招股书，中国银河证券研究院

### （二）下游需求复苏，公司业绩改善

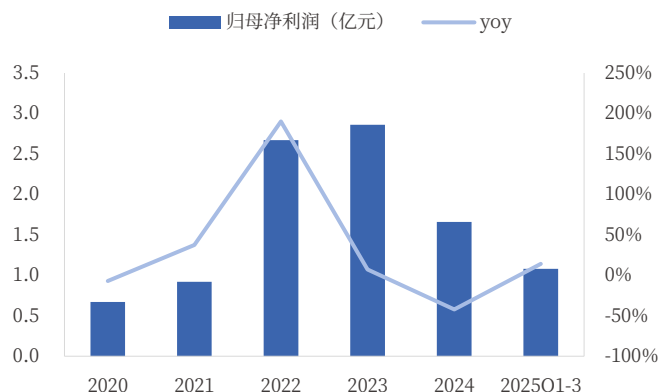
公司业绩主要随下游行业需求波动，新能源汽车快速发展背景下，2020-2022 年国内电池厂商大规模扩产，锂电设备需求高增，公司订单饱满，20-23 年公司营收和利润均实现大幅增长，营收年均复合增速 58.74%，归母净利润年均复合增速达 62.22%。23 年起下游电池产能过剩，扩产和公司订单交付验收节奏放缓，业绩承压。24 年下半年以来，随着电池产能逐步出清以及旺盛的新能源汽车和储能电池需求，国内头部电池厂商扩产逐步恢复，公司业绩筑底修复。2025 年前三季度，公司实现营业收入 22.48 亿元，同比增长 2.16%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比增长 14.08%。

图1：公司营收及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

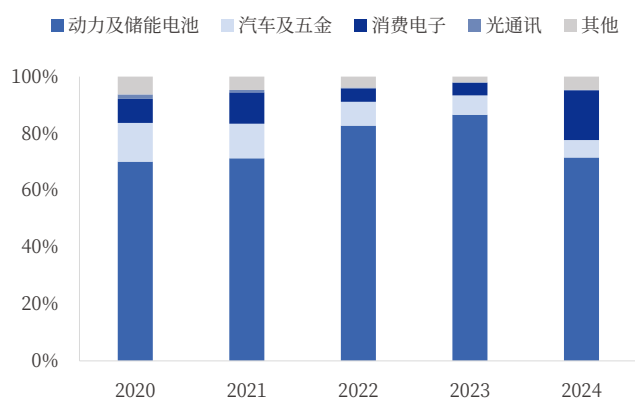
图2：公司归母净利润及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

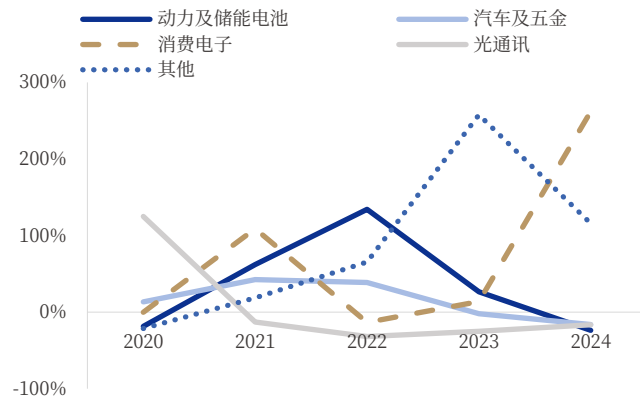
公司下游主要为锂电池行业，20-24年收入占比始终保持在70%以上。受前两年锂电行业周期下行影响，公司大力拓展非锂电业务，从而优化业务结构，改善盈利能力。2024年消费电子板块取得亮眼突破，收入大幅增长261.95%，占总收入比重提升至17.50%。

图3：公司按下游收入结构



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

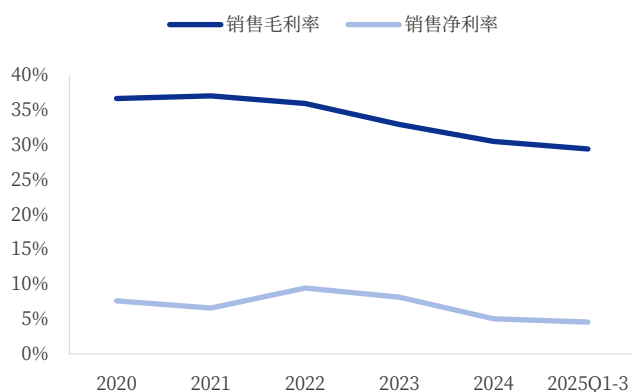
图4：公司分下游收入增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

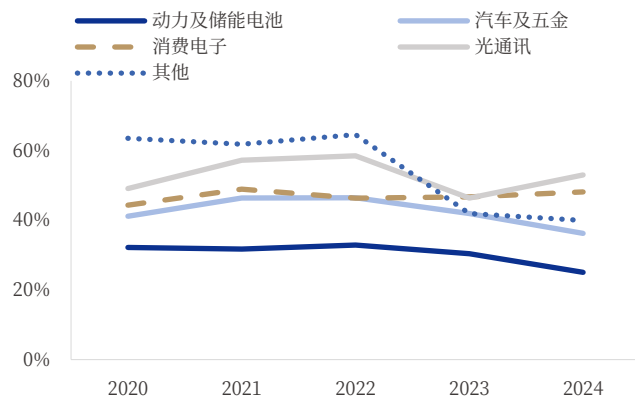
盈利能力方面，非锂电业务毛利率较高，整体维持在40-60%，锂电业务毛利率相对偏低并呈下滑趋势，从2020年的32.19%下滑至2024年的25.05%。受毛利率相对较低的锂电板块收入占比提升影响，公司综合毛利率整体有所下滑，从2020年的37.04%下降至2025年前三季度的29.42%。公司净利率受下游行业周期影响有所波动，22年最高达到9.46%，近两年由于需求下行和订单价格影响净利率明显下降，2025年前三季度公司净利率4.57%。

图5：公司盈利能力情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

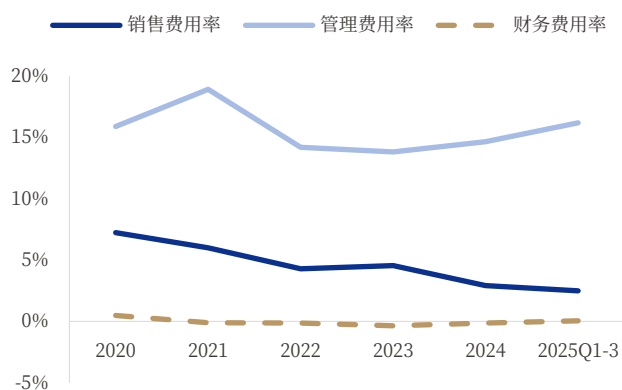
图6：公司分板块毛利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

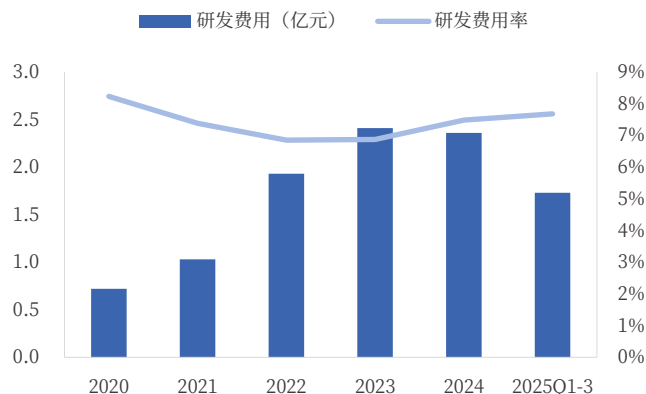
费用端，公司期间费用率管控较为良好，销售费用率整体呈下降趋势，24年以来管理费用率的提升主要由于公司产品和市场拓展投入员工较多。2025年前三季度公司销售/管理/财务费用率为2.49%/16.18%/0.05%，同比分别-2.31pct/+0.64pct/-0.14pct。公司重视研发投入，研发费用率保持高位，2025年前三季度公司研发费用率为7.68%。

图7：公司三项费用率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：公司研发投入情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

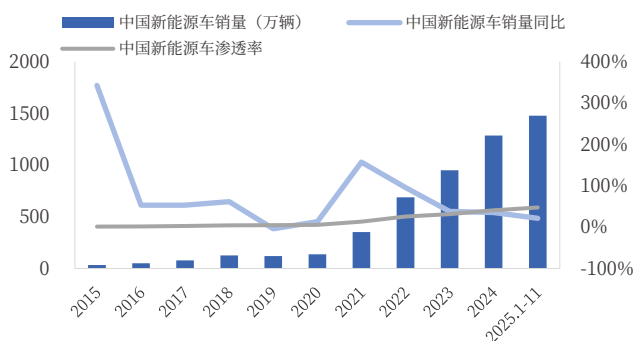
## 二、锂电需求复苏，3C 有望放量

### （一）新周期+新技术，锂电设备有望迎新一轮景气周期

#### 1. 下游需求景气，锂电行业有望进入新一轮扩产周期

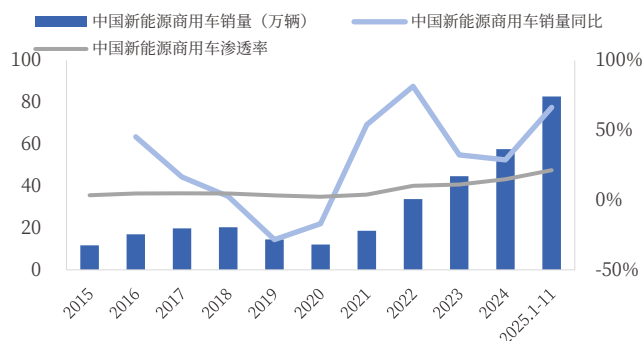
**新能源汽车和储能装机量高增，电池需求景气上行。**我国新能源汽车产销继续保持快速增长，截至 2025 年 11 月，中国新能源汽车渗透率已达 47.48%。其中，新能源商用车增速亮眼，1-11 月销量同比增长 66.34%，渗透率提升至 21.38%。储能方面，2025H1 我国新型储能新增装机规模 23.03GW/56.12GWh，功率规模和能量规模均同比+68%。国内储能受益 136 号文推动新能源全面入市+容量电价带来的经济性，海外储能受益政策+AIDC 配储需求，未来 3 年新增储能装机量有望保持高增。根据 GGII 预测，未来三年储能领域复合增速将超过 70%，2025 年全球储能电池出货量将接近 700GWh，到 2030 年将超过 2TWh。

图9：中国新能源汽车销量情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

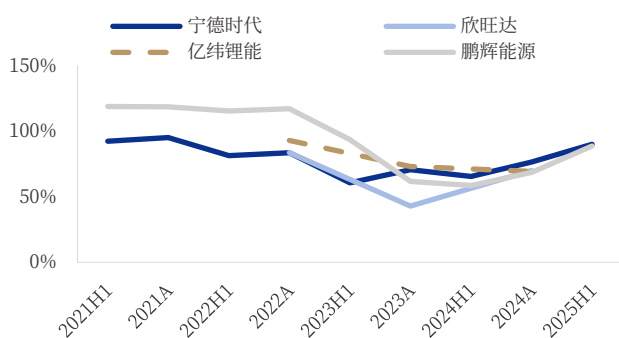
图10：中国新能源商用车销量情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

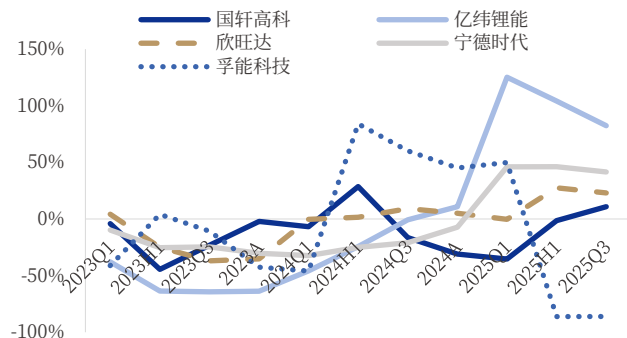
**头部电池厂新一轮扩产周期有望开启。**经过前两年电池行业过剩产能的逐步出清，在下游新能源车和储能需求景气的驱动下，24Q3 以来头部电池厂产能利用率逐步见底回升至 90%，2025 年头部企业资本开支增速明显回升，扩产进程明显恢复，有望带动新一轮设备招标。

图11：电池厂产能利用率逐步恢复



资料来源：宁德时代/欣旺达/亿纬锂能/鹏辉能源公司公告，中国银河证券研究院

图12：电池厂资本开支增速回升



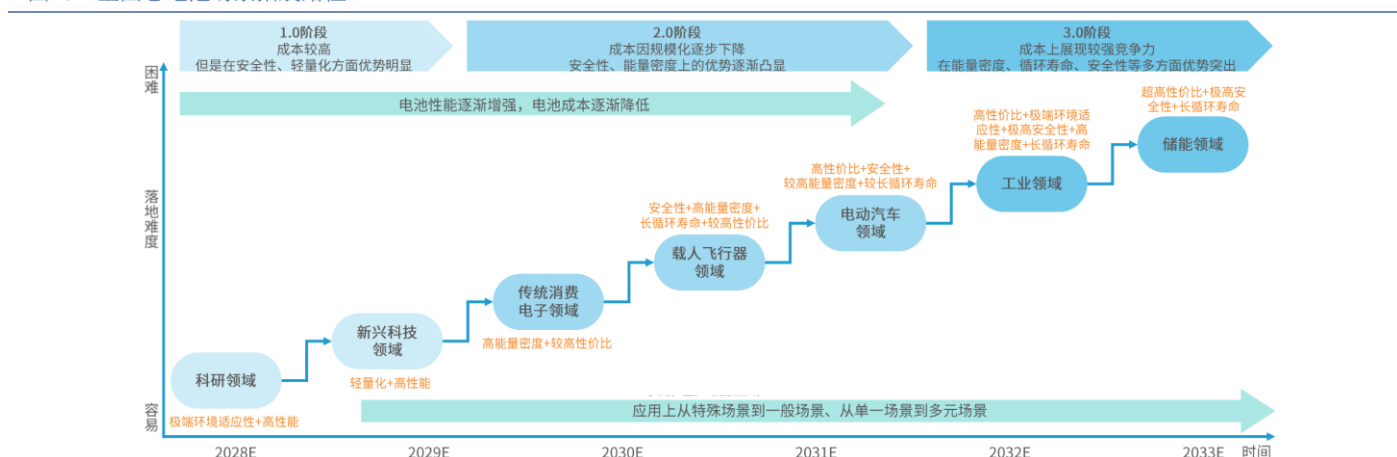
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

#### 2. 固态电池产业化提速，设备增量市场空间广阔

相比传统液态电池，固态电池兼具能量密度高、安全性高、应用场景广等优势，有望成为锂电池终局形态。国内外政策引导叠加低空、人形机器人等新兴领域需求驱动，全固态电池产业化明显提速，梳理海内外电池厂和车企的进展规划，**预计全固态电池有望在 2027 年左右小规模装车，2030 年实现量产。**全固态电池前道和中道工艺变化显著，新增干法电极、固态电解质转印、胶框印刷、

等静压等设备；同时，新工艺下设备价值量明显提升。

图13：全固态电池场景拓展路径



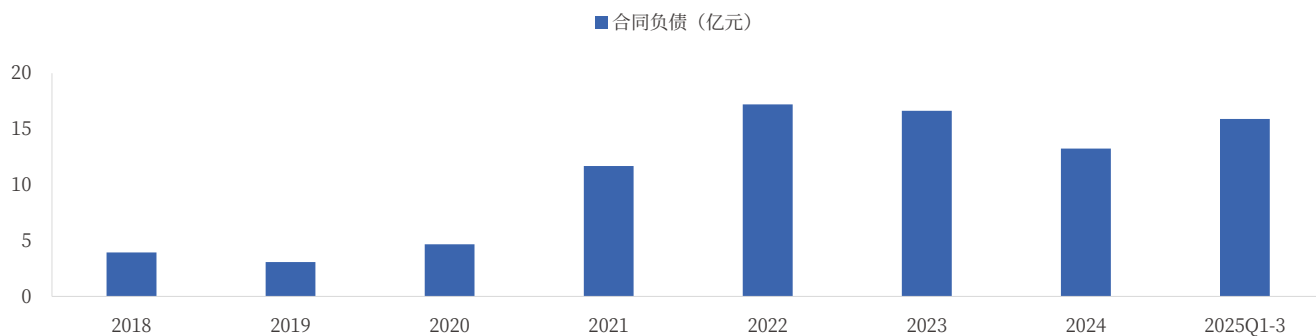
资料来源：亿欧智库，中国银河证券研究院

### 3.公司新签订单恢复增长，全固态电池装配段设备实现交付

随着电池厂商扩产恢复，锂电需求筑底回升，公司新签订单恢复增长，截至三季报披露公司新签订单已超过去年全年水平。2025 年前三季度公司合同负债结束了 23-24 年的下降趋势，同比增长 8.16%。

全固态电池工艺变化较大，带动对激光设备的新需求。公司已研发推出多台用于固态电池生产的激光焊接设备及激光清洗机和涂胶机，已为两家头部客户中试线提供设备。今年上半年为行业头部客户研制的首条全固态电池装配线成功交付，主要包括极片清洗设备（UV 刻蚀设备/制痕设备）、涂胶设备、超声波焊接设备、侧缝焊接设备、PCB 焊接设备、顶盖和底盖焊接设备、密封钉焊接在内的 7 台设备。

图14：公司合同负债情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

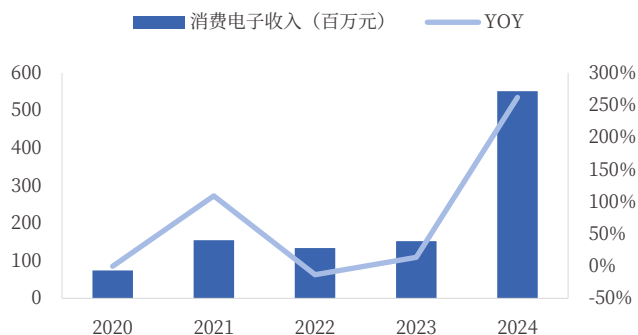
## （二）AI 驱动消费电子创新周期，钢壳电池应用前景广阔

AI 的持续突破驱动消费电子创新周期，消费电子需求景气延续。同时，手机电池封装正在沿着“软包卷绕→软包叠片→钢壳叠片”的路径演进。相比传统的聚合物软包电池，钢壳电池在形态设计上展现出更高的灵活性，能够更好地适应和优化利用设备内部的空间，有助于提升电池的带电量。苹果 iPhone16pro 已采用钢壳电池方案，三星也正在积极开发其“SUS CAN”不锈钢壳体方案，计划从 2026 年开始应用于旗舰智能手机。未来随着性能的优化和成本的下降，钢壳电池有望更多地应用于手机、智能手表、AI 眼镜等 3C 领域。

钢壳电池的应用带动对激光焊接技术和需求的提升。目前公司已经完成大钢壳与小钢壳电池从

结构件到电芯装配的全工序激光工艺研发，在消费电子行业，公司为国际头部客户提供的小钢壳电池激光焊接设备成功批量生产并持续获得订单。公司消费电子板块订单和收入增长势头明显，24年公司消费电子板块收入 5.51 亿元，同比大幅增长 261.95%；25H1 公司 3C 小钢壳电池焊接设备订单已达 4-5 亿元。消费电子板块盈利能力较高，未来有望释放业绩弹性。

图15：公司消费电子板块收入及增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图16：iPhone16pro 采用钢壳电池



资料来源：深圳电池行业协会，中国银河证券研究院



### 三、盈利预测与估值

下游动力+储能需求景气，锂电行业有望进入新一轮扩产周期，同时全固态电池产业化提速，带来设备增量市场空间。消费电子需求景气延续，看好小钢壳电池拉动公司消费电子板块业绩放量。锂电和消费电子需求共振，预计公司 25-27 年将分别实现收入 33.24 亿元、39.30 亿元、43.29 亿元，实现归母净利润 2.18 亿元、3.52 亿元、4.62 亿元。

表2：公司盈利预测及收入（百万元）拆分

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
动力及储能电池行业收入	2954.42	2252.82	2365.46	2720.28	2937.90
YOY	26.51%	-23.75%	5.00%	15.00%	8.00%
毛利率	30.40%	25.05%	23.00%	24.00%	24.50%
消费电子行业收入	152.31	551.30	578.87	810.41	972.49
YOY	13.72%	261.95%	5.00%	40.00%	20.00%
毛利率	46.68%	48.12%	50.00%	49.00%	48.00%
汽车及五金行业收入	231.78	194.23	213.65	224.34	235.55
YOY	-2.04%	-16.20%	10.00%	5.00%	5.00%
毛利率	41.94%	36.23%	40.00%	40.00%	40.00%
光通讯行业收入	6.06	5.06	5.57	6.01	6.31
YOY	-25.04%	-16.41%	10.00%	8.00%	5.00%
毛利率	46.36%	53.00%	53.00%	53.00%	53.00%
其他收入	67.70	146.13	160.74	168.78	177.22
YOY	257.63%	115.85%	10.00%	5.00%	5.00%
毛利率	41.91%	39.94%	40.00%	40.00%	40.00%
营业收入	3412.27	3149.55	3324.29	3929.82	4329.48
YOY	20.90%	-10.33%	5.55%	18.22%	10.17%
综合毛利率	32.16%	30.51%	29.67%	30.80%	31.30%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

结合公司业务情况，选取先导智能、赢合科技、杭可科技、杰普特、大族激光作为可比公司，25-27 年可比公司平均 PE 为 40x/28x/21x，当前联赢激光股价对应 PE 为 38x/23x/18x，估值低于可比公司，公司为国内激光焊接设备龙头，与下游核心大客户绑定较深，受益下游锂电新一轮周期和消费电子钢壳电池渗透率提升有望迎来业绩放量，首次覆盖给予推荐评级。

表3：可比公司估值（截至 2025/12/25）

代码	公司名称	市值 (亿元)	EPS (元)				PE			
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
300450.SZ	先导智能	797.02	0.18	1.04	1.41	1.74	276.58	48.89	35.97	29.17
300457.SZ	赢合科技	172.59	0.78	1.06	1.36	1.66	34.29	25.32	19.72	16.08
688006.SH	杭可科技	177.66	0.54	0.91	1.22	1.62	54.50	32.31	24.12	18.14
688025.SH	杰普特	135.26	1.40	2.58	3.80	5.15	101.64	55.19	37.41	27.64

002008.SZ	大族激光	430.17	1.62	1.16	1.92	2.58	25.79	35.88	21.73	16.20
平均值							98.56	39.52	27.79	21.45
688518.SH	联赢激光	82.16	0.49	0.64	1.03	1.35	49.63	37.62	23.33	17.80

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 四、风险提示

新产品拓展不及预期的风险，核心技术迭代迅速的风险，市场竞争加剧的风险，原材料价格波动的风险，下游需求不及预期的风险等。

图表目录

图 1: 公司营收及增速 .....4

图 2: 公司归母净利润及增速 .....4

图 3: 公司按下游收入结构 .....4

图 4: 公司分下游收入增速 .....4

图 5: 公司盈利能力情况 .....5

图 6: 公司分板块毛利率 .....5

图 7: 公司三项费用率 .....5

图 8: 公司研发投入情况 .....5

图 9: 中国新能源汽车销量情况 .....6

图 10: 中国新能源商用车销量情况.....6

图 11: 电池厂产能利用率逐步恢复.....6

图 12: 电池厂资本开支增速回升.....6

图 13: 全固态电池场景拓展路径.....7

图 14: 公司合同负债情况.....7

图 15: 公司消费电子板块收入及增速.....8

图 16: iPhone16pro 采用钢壳电池 .....8

表 1: 公司主要产品 .....3

表 2: 公司盈利预测及收入（百万元）拆分 .....9

表 3: 可比公司估值（截至 2025/12/25） .....9

## 附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,631	6,229	7,037	8,045
现金	839	1,345	1,325	1,522
应收账款	1,648	1,529	1,931	2,184
其它应收款	29	24	29	36
预付账款	47	51	59	67
存货	2,054	2,281	2,594	3,005
其他	1,013	1,001	1,099	1,231
非流动资产	1,414	1,413	1,397	1,370
长期投资	15	15	15	15
固定资产	598	757	823	838
无形资产	111	110	108	107
其他	690	531	450	410
资产总计	7,045	7,642	8,433	9,415
流动负债	3,841	4,254	4,744	5,353
短期借款	595	595	595	595
应付账款	1,188	1,216	1,445	1,630
其他	2,057	2,443	2,703	3,128
非流动负债	55	55	55	55
长期借款	46	46	46	46
其他	9	9	9	9
负债总计	3,896	4,309	4,799	5,408
少数股东权益	3	3	3	4
归属母公司股东权益	3,147	3,330	3,631	4,004
负债和股东权益	7,045	7,642	8,433	9,415

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-127	625	111	364
净利润	159	219	352	462
折旧摊销	76	76	90	101
财务费用	12	13	13	13
投资损失	-8	-2	-4	-5
营运资金变动	-481	253	-380	-230
其他	114	66	40	22
投资活动现金流	-508	-70	-67	-65
资本支出	-324	-72	-71	-70
长期投资	0	0	0	0
其他	-184	2	4	5
筹资活动现金流	549	-48	-64	-102
短期借款	373	0	0	0
长期借款	44	0	0	0
其他	132	-48	-64	-102
现金净增加额	-85	506	-20	197

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,150	3,324	3,930	4,546
营业成本	2,189	2,338	2,719	3,100
税金及附加	14	14	17	20
销售费用	92	96	113	130
管理费用	461	489	562	655
研发费用	236	233	271	314
财务费用	-4	-4	-14	-13
资产减值损失	-82	-20	-20	-10
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	94	106	150	184
营业利润	177	244	392	515
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	178	245	393	516
所得税	19	26	40	54
净利润	159	219	352	462
少数股东损益	-6	0	0	0
归属母公司净利润	166	218	352	462
EBITDA	250	317	469	604
EPS（元）	0.48	0.64	1.03	1.35

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	-10.3%	5.5%	18.2%	15.7%
营业利润增长率	-44.0%	38.3%	60.3%	31.5%
归母净利润增长率	-42.2%	31.9%	61.2%	31.1%
毛利率	30.5%	29.7%	30.8%	31.8%
净利率	5.1%	6.6%	9.0%	10.2%
ROE	5.3%	6.6%	9.7%	11.5%
ROIC	4.1%	5.4%	7.9%	9.7%
资产负债率	55.3%	56.4%	56.9%	57.4%
净资产负债率	123.7%	129.3%	132.0%	134.9%
流动比率	1.47	1.46	1.48	1.50
速动比率	0.83	0.83	0.84	0.84
总资产周转率	0.45	0.45	0.49	0.51
应收账款周转率	2.02	2.09	2.27	2.21
应付账款周转率	1.83	1.95	2.04	2.02
每股收益	0.48	0.64	1.03	1.35
每股经营现金流	-0.37	1.83	0.33	1.07
每股净资产	9.22	9.76	10.64	11.73
P/E	49.63	37.62	23.33	17.80
P/B	2.61	2.47	2.26	2.05
EV/EBITDA	32.07	23.71	16.07	12.16
PS	2.61	2.47	2.09	1.81

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn