



# 字节已产超千台物流机器人，特斯拉 Q2 产销量环比改善

—汽车行业周报

推荐(维持)

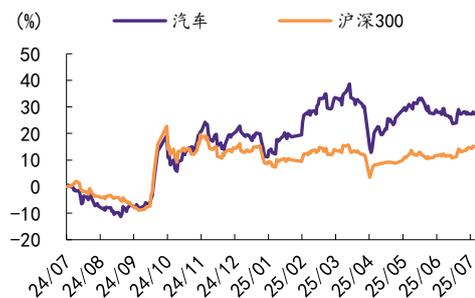
投资要点

分析师：林子健 S1050523090001  
linzj@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车(申万)	0.2	8.1	29.7
沪深300	3.3	6.9	16.4

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《汽车行业点评报告：鸿蒙智行尊界 S800 轿车上市首月大定突破 6500 台》2025-07-01
- 2、《汽车行业点评报告：鸿蒙智行线下布局创新高，4 至 5 月新建用户中心 32 家》2025-07-01
- 3、《汽车行业点评报告：小米 YU7 正式发布，开售 1 小时大定突破 28.9 万辆》2025-07-01

## ■ 字节已产超千台物流机器人，关注能快速放量的重要应用场景

字节物流机器人已累计量产超千台。字节在 2023 年完成了 200 台量产目标，之后年量产数超 100% 增长。字节机器人研发团队目前约 150 人，已量产的机器人形态是轮式物流机器人 (AMR)，没有用于分拣的机械臂，主要用途是在仓库、产线上运输包裹与零件，能自主学习、规划路线、移动到目的地。字节机器人目前主要服务于抖音电商仓等字节自己的业务，同时也已成为顺丰、比亚迪电子供应商。

亚马逊公告其机器人部署数量已达到 100 万台。亚马逊自 2012 年收购 KIVA 以来，不断探索各类机器人及智能化技术在仓储物流领域的应用，当前已在全球 300 多个设施中使用机器人。此前在 2025 年 3 月，其机器人部署量均维持在 75 万台。此次突破百万台，表明其机器人部署速度在 2025 年显著加快。亚马逊已成为目前全球最大的移动机器人制造商和运营商。

**投资建议：**今年是机器人应用场景的元年，具体场景应用形成的数据飞轮将加速机器人放量过程。(1) 平台化布局企业具备竞争优势，推荐双林股份、嵘泰股份、凯迪股份、捷昌驱动；(2) 灵巧手是 Optimus Gen3 最大边际变化，推荐德昌电机控股。同时建议关注 7 月 24 日特斯拉二季度业绩会相关信息披露带来 T 链的投资机会。

## ■ 特斯拉 Q2 全球交付 38.42 万台，销量承压有望加速入门版、六座版 Model Y 上市

特斯拉公布 2025Q2 汽车全球产销数据，环比数据有所修复。2025Q2 实现产量 410,244 辆，同比-0.14%，环比+13.13%；实现交付量 384,122 辆，同比-13.48%，环比+14.09%。2025H1 累计产量和交付量分别同比-8.45%、-13.24%。2025H1 整体交付量有所承压，一方面是 3 月推出的焕新版 Model Y 换代期造成的销量空窗，另一方面是马斯克的政治立场一定程度上损害了特斯拉在欧洲市场的品牌形象。

H1 销量承压，特斯拉有望在年内加速推出 Model Y 改款车

型。根据此前路透社报道，特斯拉在上海开发一款生产成本至少降低 20% 的 Model Y，目标在 2026 年量产。此外该车型预计主体功能较 Model Y 保持不变，仅简化部分配置。此外面向中国市场特供版的六座 Model Y 也在规划当中。我们认为，特斯拉 H1 销量承压有望带动两款改款 Model Y 加速在国内上市。

**投资建议：**特斯拉车型在国内市场竞争力有所下降，但其智驾、电控能力等仍有部分优势，我们依旧看好 T 链核心 Tier 1 供应商。

### 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）丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注贝斯特、北特科技、兆丰股份；（2）线性关节总成价值量大，推荐双林股份、德昌电机控股、捷昌驱动；（3）灵巧手是 Optimus Gen3 最大边际变化，微型丝杠有望迎来独立行情，推荐雷迪克、浙江荣泰，关注长盛轴承；（4）内螺纹磨床投资机会，推荐双林股份（科之鑫）、嵘泰股份（河北力准），关注华辰装备、秦川机床、日发精机；（5）传感器推荐开特股份，关注凌云股份、安培龙。

### 风险提示

汽车产业生产和需求不及预期；大宗商品涨价超预期；智能化进展不及预期；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。

#### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300100.SZ	双林股份	44.10	1.24	1.42	1.71	35.56	31.06	25.79	买入
300652.SZ	雷迪克	55.83	1.22	1.52	1.89	45.76	36.73	29.54	买入
600418.SH	江淮汽车	40.42	0.12	0.25	0.47	336.83	161.68	86.00	买入
601127.SH	赛力斯	139.63	3.84	4.61	5.08	36.36	30.29	27.49	买入
603009.SH	北特科技	38.56	0.20	0.36	0.45	192.80	107.11	85.69	买入
603179.SH	新泉股份	44.00	2.28	3.05	3.75	19.30	14.43	11.73	买入
605133.SH	嵘泰股份	41.85	0.88	1.29	1.67	47.56	32.44	25.06	买入
832978.BJ	开特股份	23.70	0.82	1.05	1.38	28.90	22.57	17.17	买入
833533.BJ	骏创科技	35.50	1.18	1.58	1.98	30.08	22.47	17.93	买入
836221.BJ	易实精密	20.94	0.56	0.59	0.72	37.39	35.49	29.08	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 正文目录

1、 市场表现及估值水平.....	4
1.1、 A股市场汽车板块本周表现.....	4
1.2、 海外上市车企本周表现.....	5
1.3、 汽车板块估值水平.....	6
2、 北交所汽车板块表现.....	7
2.1、 北交所行情跟踪.....	7
2.2、 北交所汽车板块表现.....	7
3、 行业数据跟踪与点评.....	9
3.1、 周度数据.....	9
3.2、 成本跟踪.....	10
4、 行业评级.....	12
5、 公司公告、行业新闻和新车上市.....	13
5.1、 公司公告.....	13
5.2、 行业新闻.....	14
5.3、 新车上市.....	15
6、 风险提示.....	16

## 图表目录

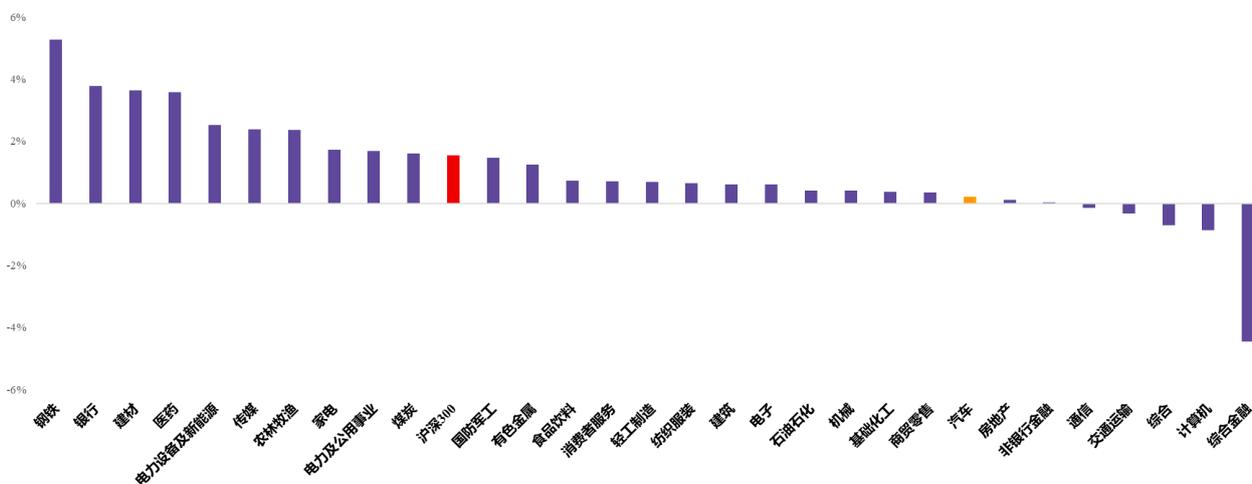
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (6 月 30 日- 7 月 4 日).....	4
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅.....	4
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势.....	4
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	5
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	5
图表 6: 海外市场主要整车企业周涨跌幅.....	5
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势.....	6
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势.....	6
图表 9: 近一周主要指数涨跌幅.....	7
图表 10: 近一年主要指数走势.....	7
图表 11: 近一周北交所汽车板块公司涨跌幅.....	8
图表 12: 乘联会主要厂商 6 月周度零售数据 (万辆).....	10
图表 13: 乘联会主要厂商 6 月周度批发数据 (万辆).....	10
图表 14: 主要原材料价格走势.....	11
图表 15: 重点关注公司及盈利预测.....	12
图表 16: 本周新车.....	15

# 1、市场表现及估值水平

## 1.1、A股市场汽车板块本周表现

中信汽车指数涨 0.2%，落后大盘 1.3 个百分点。本周沪深 300 涨 1.5%。中信 30 个行业中，涨幅最大的为钢铁(5.3%)，跌幅最大的为综合金融(-4.4%)；中信汽车指数涨 0.2%，落后大盘 1.3 个百分点，位列 30 个行业中第 23 位。

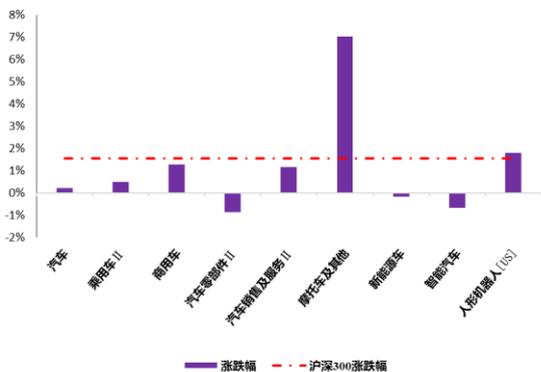
图表 1：中信行业周度涨跌幅（6 月 30 日- 7 月 4 日）



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

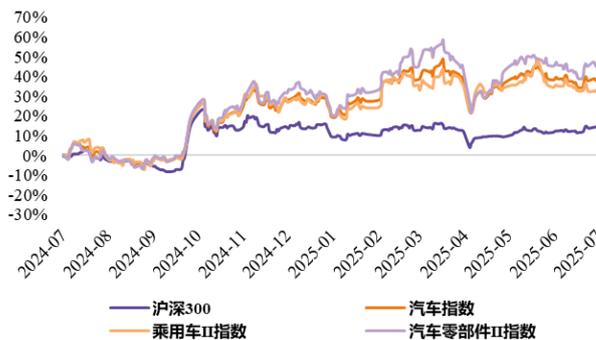
其中，乘用车涨 0.5%，商用车涨 1.3%，汽车零部件跌 0.9%，汽车销售及服务涨 1.2%，摩托车及其他涨 7.0%。概念板块中，新能源车指数跌 0.2%，智能汽车指数跌 0.7%，人形机器人指数涨 1.8%。近一年以来（截至 2025 年 7 月 4 日），沪深 300 涨 15.0%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 37.1%、27.3%、26.5%，相对大盘的收益率分别为+22.1pct、+12.3pct、+11.6pct。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

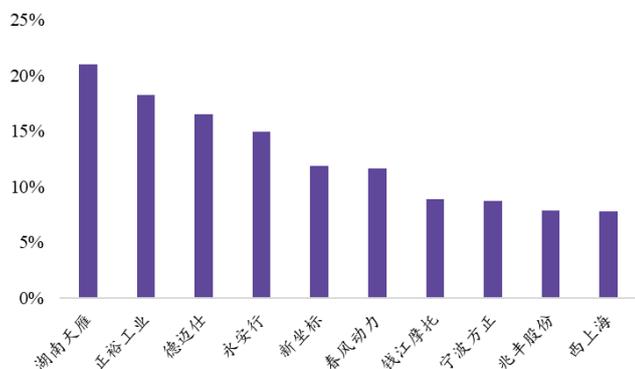
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

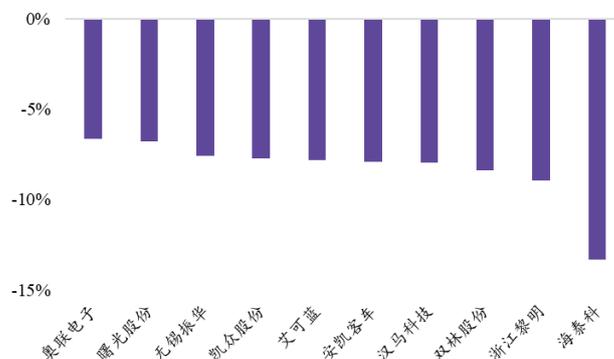
在我们重点跟踪的公司中，湖南天雁（21.0%）、正裕工业（18.3%）、德迈仕（16.6%）等涨幅居前，海泰科（-13.3%）、浙江黎明（-8.9%）、双林股份（-8.4%）等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

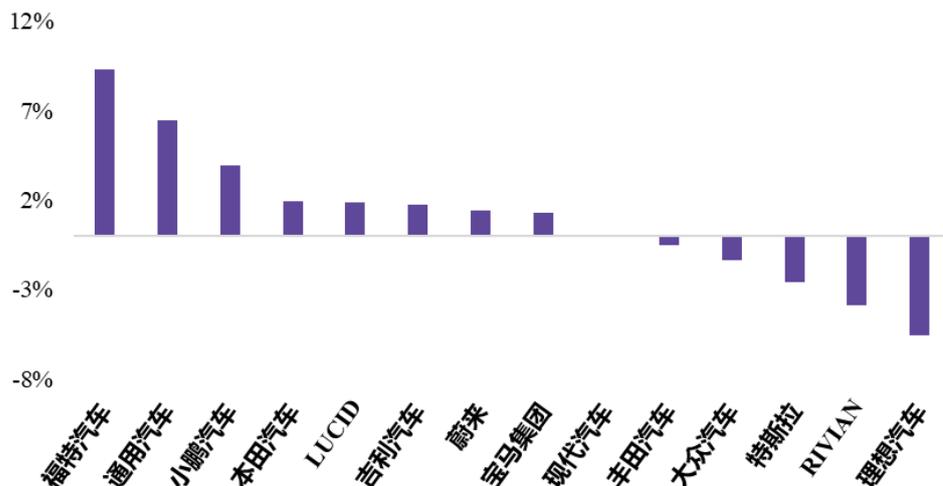


资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

## 1.2、海外上市车企本周表现

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 1.4%。福特汽车（9.4%）、通用汽车（6.5%）、小鹏汽车（4.0%）等表现居前，理想汽车（-5.6%）、RIVIAN（-3.9%）、特斯拉（-2.6%）等表现靠后。

图表 6：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

### 1.3、汽车板块估值水平

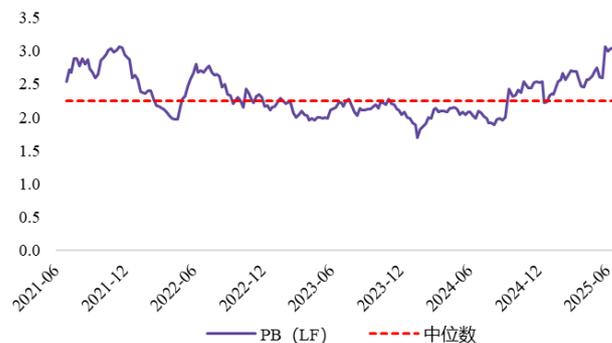
截至 2025 年 7 月 4 日,汽车行业 PE (TTM) 为 35.3, 位于近 4 年以来 50.2%分位; 汽车行业 PB 为 3.0, 位于近 4 年以来 95.8%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势



资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

图表 8: 中信汽车指数 PB 走势



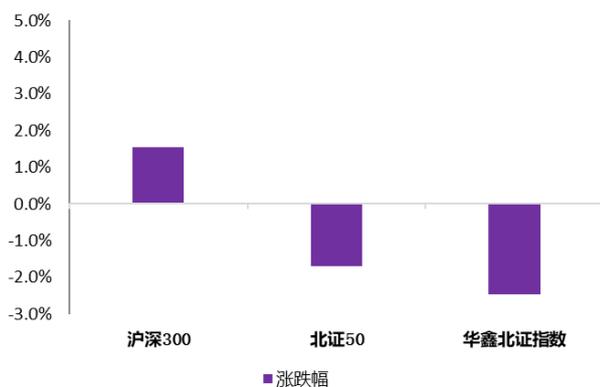
资料来源: 同花顺 iFind, 华鑫证券研究

## 2、北交所汽车板块表现

### 2.1、北交所行情跟踪

本周北证 50 跌 1.7%，华鑫北证指数跌 2.5%。近一年以来（截至 2025 年 7 月 4 日），北证 50、华鑫北证指数涨跌幅分别为 104.2%、23.0%，相对沪深 300 的收益率分别为 +89.3pct、+8.0pct。

图表 9：近一周主要指数涨跌幅



图表 10：近一年主要指数走势



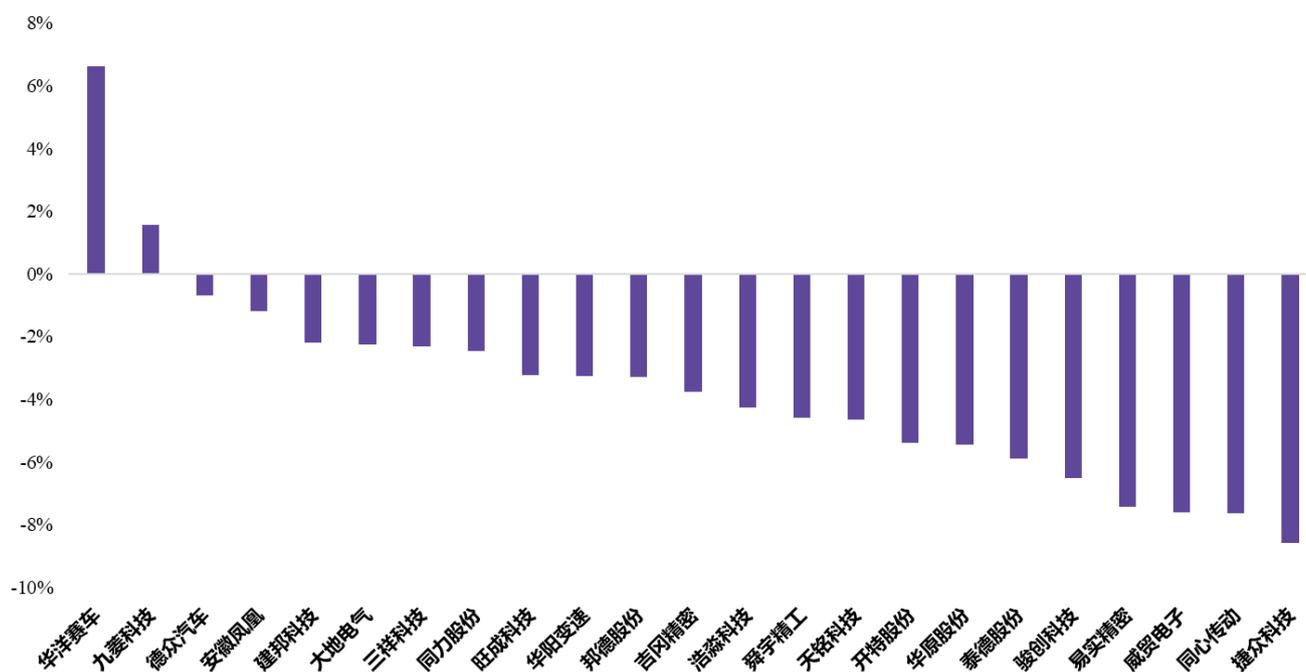
资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

资料来源：同花顺 iFind，华鑫证券研究

### 2.2、北交所汽车板块表现

本周我们跟踪的 23 家北交所汽车板块公司涨跌幅均值为-3.7%，中位数为-3.7%。华洋赛车 (6.6%)、九菱科技 (1.6%)、德众汽车 (-0.7%) 等表现居前，捷众科技 (-8.6%)、同心传动 (-7.6%)、威贸电子 (-7.6%) 等表现靠后。

图表 11: 近一周北交所汽车板块公司涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

## 3、行业数据跟踪与点评

### 3.1、周度数据

6月第一周全国乘用车市场日均零售4.2万辆，同比去年6月同期增长17%，较上月同期下降14%。

6月第二周全国乘用车市场日均零售5.3万辆，同比去年6月同期增长23%，较上月同期下降5%。

6月第三周全国乘用车市场日均零售8.1万辆，同比去年6月同期增长30%，较上月同期增长42%。

6月第四周全国乘用车市场日均零售9.5万辆，同比去年6月同期增长3%，较上月同期增长13%。

初步统计：6月1-30日，全国乘用车市场零售203.2万辆，同比去年6月同期增长15%，较上月增长5%；今年以来累计零售1,084.9万辆，同比增长10%。

今年以来国内经济形势好于预期，尤其近两个月的出口改善，稳定了内需的基础，在国家促消费和多省市对应的地方政策的共同推动下，各地促消费活动全面活跃市场气氛。随着部分地区的补贴资金阶段性紧张，经销商为了抢抓以旧换新政策机会，加大促消费的宣传，效果较好。部分厂商推出的“一口价”短期内形成了暂时稳定的供求关系，强力的补贴是难得的购车机遇，消费者购车积极性持续高涨。

乘联会分析，今年车市消费热点不断转变，年初的纯电动走势较强，5月以来的增程式新品和插混车型走势明显恢复，加之燃油车市场走势较强，共同带动6月初的车市消费持续走强。

6月第一周全国乘用车厂商日均批发3.9万辆，同比去年6月同期增长10%，环比上月同期下降2%。

6月第二周全国乘用车厂商日均批发5.8万辆，同比去年6月同期增长38%，环比上月同期增长9%。

6月第三周全国乘用车厂商日均批发7.5万辆，同比去年6月同期增长1%，环比上月同期增长17%。

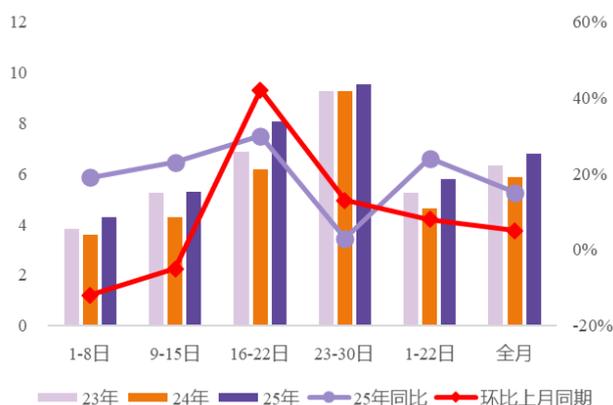
6月第四周全国乘用车厂商日均批发15.4万辆，同比去年6月同期增长15%，环比上月同期增长18%。

初步统计：6月1-30日，全国乘用车厂商批发247.3万辆，同比去年6月同期增长14%，较上月增长7%；今年以来累计批发1,326.3万辆，同比增长12%。

乘联会分析，近期国际环境变数仍多，需求不足、价格下降等制约因素仍然存在，但汽车行业出口形势较好。中央各部门与各地区协力、加快落实更加积极有为的宏观政策，有力有效的应对外部挑战，汽车产销实现较快增长。因此汽车行业的发展靠“内、外需”共同推动的趋势日益明显。近日国家反内卷行动快速推进，行业秩序明显改善。

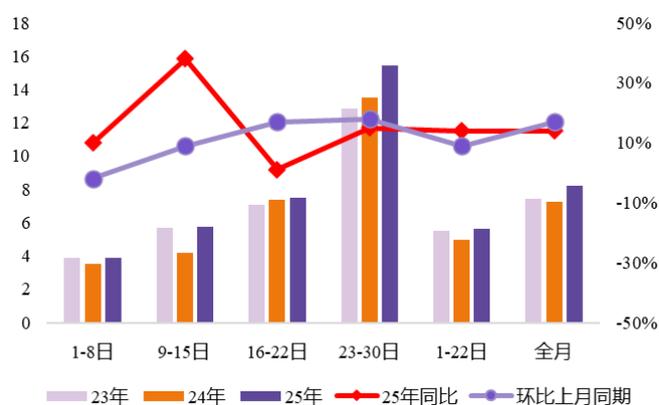
6月是上半年业绩的重要节点，目前车市零售表现较好，整车厂商强化促消费、稳预期，乘用车产业高增长的稳内需效果持续体现。

图表 12：乘联会主要厂商 6 月周度零售数据（万辆）



资料来源：乘联会，华鑫证券研究

图表 13：乘联会主要厂商 6 月周度批发数据（万辆）

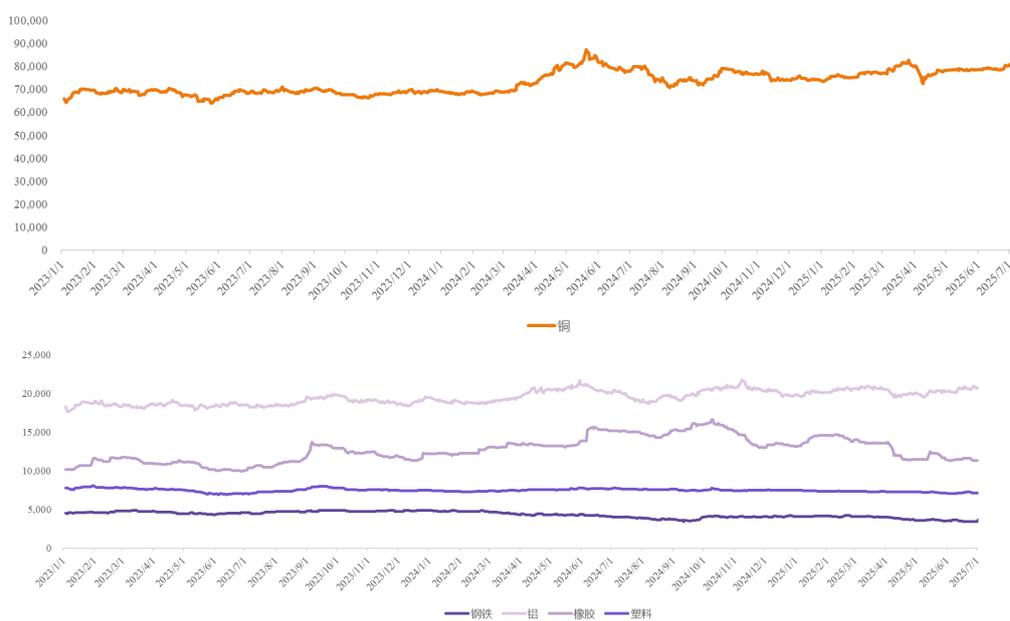


资料来源：乘联会，华鑫证券研究

### 3.2、成本跟踪

本周钢铁、铜、铝、橡胶价格均有下降。本周（6月30日-7月4日），我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料均价分别为 0.35/8.06/2.08/1.13/0.71 万元/吨，本周周度环比分别为 +3.5%/2.1%/+0.6%/-1.7%/-0.9%。7月1日-7月4日价的月度环比分别为 -1.0%/+2.7%/+2.2%/-0.1%/+0.8%。

图表 14：主要原材料价格走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 4、行业评级

**人形机器人：**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) 丝杠是人形机器人优质赛道，推荐双林股份、嵘泰股份，关注贝斯特、北特科技、兆丰股份；(2) 线性关节总成价值量大，推荐双林股份、德昌电机控股、捷昌驱动；(3) 灵巧手是 Optimus Gen3 最大边际变化，微型丝杠有望迎来独立行情，推荐雷迪克、浙江荣泰，关注长盛轴承；(4) 内螺纹磨床投资机会，推荐双林股份（科之鑫）、嵘泰股份（河北力准），关注华辰装备、秦川机床、日发精机；(5) 传感器推荐开特股份，关注凌云股份、安培龙。

**整车：**建议关注与华为有深度合作的赛力斯、江淮汽车等；**汽车零部件：**下游格局重塑、技术变迁叠加零部件出海，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：**①轻量化：**2023Q4 一体化压铸有望迎来渗透率拐点，关注文灿股份、美利信、爱柯迪、嵘泰股份、泉峰汽车；**②内外饰：**新泉股份、岱美股份、模塑科技、双林股份；**③智能汽车：**城区 NOA 集中落地，智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注中国汽研、中汽股份、华阳集团、伯特利、保隆科技；**④人形机器人：**建议关注“汽车+机器人”双轮驱动标的，双环传动、精锻科技、贝斯特、雷迪克。**⑤北交所：**建议关注骏创科技、开特股份、易实精密。

图表 15：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300100.SZ	双林股份	44.10	1.24	1.42	1.71	35.56	31.06	25.79	买入
300652.SZ	雷迪克	55.83	1.22	1.52	1.89	45.76	36.73	29.54	买入
600418.SH	江淮汽车	40.42	0.12	0.25	0.47	336.83	161.68	86.00	买入
601127.SH	赛力斯	139.63	3.84	4.61	5.08	36.36	30.29	27.49	买入
603009.SH	北特科技	38.56	0.20	0.36	0.45	192.80	107.11	85.69	买入
603179.SH	新泉股份	44.00	2.28	3.05	3.75	19.30	14.43	11.73	买入
605133.SH	嵘泰股份	41.85	0.88	1.29	1.67	47.56	32.44	25.06	买入
832978.BJ	开特股份	23.70	0.82	1.05	1.38	28.90	22.57	17.17	买入
833533.BJ	骏创科技	35.50	1.18	1.58	1.98	30.08	22.47	17.93	买入
836221.BJ	易实精密	20.94	0.56	0.59	0.72	37.39	35.49	29.08	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 5、公司公告、行业新闻和新车上市

### 5.1、公司公告

#### 1、保隆科技：关于全资子公司对外投资设立合资公司的进展公告

为把握汽车全主动悬架系统应用发展趋势，抓住全主动悬架电机液压泵技术业务发展机会，实现业务的快速增长和长期可持续发展，上海保隆汽车科技股份有限公司公司于2025年5月20日召开第七届董事会第二十五次会议，审议通过《关于全资子公司对外投资设立合资公司的议案》，同意公司全资子公司上海保隆汽车科技（安徽）有限公司与无锡威孚高科技集团股份有限公司的控股子公司南京威孚金宁有限公司共同投资设立合资公司，合资公司注册资本人民币40,000万元，其中合肥保隆认缴出资人民币18,000万元，占注册资本的45%；威孚金宁认缴出资人民币22,000万元，占注册资本的55%。

合资公司于2025年7月1日完成了工商注册登记手续，并取得了南京江北新区管理委员会行政审批局颁发的《营业执照》，相关信息如下：

公司名称：威孚保隆（南京）科技有限

公司类型：有限责任公司

法定代表人：吴楚

注册资本：40000万元整

成立日期：2025年7月1日

注册地址：南京市江北新区柳州北路12号

经营范围：一般项目：汽车零部件研发；汽车零部件及配件制造；汽车零配件零售；汽车零配件批发；智能控制系统集成；电机及其控制系统研发；液压动力机械及元件制造；液压动力机械及元件销售；货物进出口；技术进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（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）

#### 2、东风股份：关于获得政府补助的公告

2025年6月30日，公司收到与收益相关的政府补助资金10,000,000.00元，占公司2024年度经审计归属于上市公司股东净利润的34.29%。

上述政府补助与公司日常经营活动相关，但不具有可持续性。根据《企业会计准则第16号-政府补助》的相关规定，将上述收到的政府补助资金认定为与收益相关的政府补助。该笔政府补助将对公司2025年度的利润产生积极影响，具体的会计处理以及对公司当年损益的影响最终以审计机构年度审计确认的结果为准，敬请广大投资者注意投资风险。

#### 3、威孚高科：关于控股子公司对外投资设立合资公司的进展公告

为把握汽车全主动悬架系统应用发展趋势，抓住全主动悬架电机液压泵技术业务发展机会，实现业务的快速增长和长期可持续发展，公司于2025年5月19日召开了第十一届董事会第八次会议，审议通过了《关于控股子公司对外投资设立合资公司的议案》，同意

公司控股子公司南京威孚金宁有限公司与上海保隆汽车科技股份有限公司的全资子公司上海保隆汽车科技（安徽）有限公司共同投资设立合资公司。

合资公司于 2025 年 7 月 1 日完成了工商注册登记手续，并取得了南京江北新区管理委员会行政审批局颁发的《营业执照》，相关信息如下：

名称：威孚保隆（南京）科技有限公司

统一社会信用代码：91320191MAEN0J8KXE

类型：有限责任公司

法定代表人：吴楚

注册资本：40,000 万元人民币

成立日期：2025 年 7 月 1 日

注册地址：南京市江北新区柳州北路 12 号

经营范围：一般项目：汽车零部件研发；汽车零部件及配件制造；汽车零配件零售；汽车零配件批发；智能控制系统集成；电机及其控制系统研发；液压动力机械及元件制造；液压动力机械及元件销售；货物进出口；技术进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（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）

股权结构：威孚金宁持股 55%，合肥保隆持股 45%。

## 5.2、行业新闻

### 1、大众、宝马、奔驰、博世等 11 家企业成立软件联盟

大众集团、宝马集团、梅赛德斯-奔驰和博世等 11 家汽车和科技公司已签署一份谅解备忘录，旨在共同开发并共享先进的汽车软件平台，对抗美国在科技领域日益增强的主导地位，并重新掌控未来汽车的数字化架构。

### 2、宁德时代印尼电池合资企业破土动工

宁德时代与印尼国有企业 Indonesia Battery Corp. 和 PT Aneka Tambang 在印尼西爪哇省的卡拉旺县组建的一家电池合资企业正式破土动工。印尼能源和矿产资源部部长 Bahlil Lahadalia 在奠基仪式上表示，预计该工厂总电池产能为 15 千兆瓦时，可以为 25 万至 30 万辆汽车提供动力。

### 3、长安汽车计划在欧洲建厂

7 月 2 日，长安汽车欧洲营销、销售及服务负责人 Nic Thomas 表示，公司正计划在欧洲建立生产基地以支持未来市场拓展，目前已在评估多个选址方案。Thomas 称，“公司致力于在欧洲实现本土化生产，服务欧洲市场，我们正在推进本地化生产方案。” Thomas 未透露具体建厂时间表，但强调：“我们确信可以达到销售规模目标，因此已进入实质规划阶段。”

### 5.3、新车上市

图表 16: 本周新车

上市日期	厂商	车型名称	级别	动力类型	纯电续航里程/百公里油耗	工程更改规模	售价(万元)
2025/6/30	比亚迪汽车	比亚迪 海鸥	A0 级轿车	纯电	405km (CLTC)	新增车型	7.88
2025/7/3	小鹏汽车	G7	B 级 SUV	纯电	602-702km (CLTC)	全新产品	19.58-22.58
2025/7/3	比亚迪汽车	海豹 06 DM-i 旅行版	B 级旅行车	插混	80-150km (CLTC)	全新产品	10.98-12.98

资料来源: 乘联会, 汽车之家, 华鑫证券研究

## 6、风险提示

- 汽车产业生产和需求不及预期
- 大宗商品涨价超预期
- 智能化进展不及预期
- 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

## ■ 汽车组介绍

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**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，研究汽车&人形机器人方向。

## ■ 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。

## ■ 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。

## ■ 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。