



产业链价格筑底回升，量价齐升

新能源汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年11月02日

- 分析师：黎江涛
- SAC编号：S1050521120002

研究创造价值

政策呵护，供需结构持续优化。据中汽协数据，9月，新能源汽车月产销量创历史新高，产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%。2025年1-9月，新能源汽车产销分别完成1124.3万辆和1122.8万辆，同比分别增长35.2%和34.9%。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，部分环节如碳酸锂、六氟磷酸锂需求旺盛，价格进入回升阶段，调整带来布局良机，产业链核心公司估值处于历史较低水平，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，看好机器人阿尔法品种、固态电池、电池材料 α 品种、液冷等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

- 1) 主材：宁德时代等；
- 2) 新方向：机器人（浙江荣泰）、液冷散热（强瑞技术、申菱环境、飞荣达、捷邦科技）、固态电池（深圳新星、豪鹏科技、纳科诺尔、利元亨）。

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+3.88%、+8.00%、+1.92%、+1.56%、+4.60%；2) 公司层面：参考锂电池指数，本周天际股份、海科新源、多氟多、万润新能、鹏辉能源表现靠前，分别上涨41.9%、39.4%、33.2%、31.6%、30.3%，本周赢合科技、骆驼股份、横店东磁、先惠技术、拓邦股份表现靠后，分别下跌6.5%、5.5%、4.1%、3.8%、3.1%。

行业动态：

1) 产业链价格：本周锂价方面，碳酸锂报价8.06万元/吨，较上周上涨6.8%；氢氧化锂报价7.58万元/吨，较上周上涨2.9%；LME镍报价1.51万美元/吨，较上周下跌0.2%；长江有色钴报价39万元/吨，较上周上涨1.3%；磷酸铁锂正极报价3.58万元/吨，较上周上涨7.0%；磷酸铁报价1.07万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价10.55、10.6、12.35万元/吨，与上周持平；单晶622三元正极报价14.95万元/吨，较上周上涨2.0%。本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9μ，国产）报价0.74元/平方米，价格较上周保持稳定；干法隔膜（14μ）报价0.43元/平方米，价格较上周持平；六氟磷酸锂报价10.75万元/吨，价格较上周上涨13.2%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.90、1.69万元/吨，价格分别较上周上涨4.1%、3.4%。

2) 重点行业动态：“十五五规划”建议加快新能源等战略性新兴产业集群发展，丰田计划在2028年前将固态电池（SSB）技术应用于量产车型等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-10-31 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001283.SZ	豪鹏科技	75.64	1.13	3.01	4.84	66.94	25.13	15.63	买入
001301.SZ	尚太科技	99.40	3.21	3.94	5.10	30.97	25.23	19.49	买入
300602.SZ	飞荣达	31.48	0.40	0.60	0.79	78.70	52.47	39.85	买入
300750.SZ	宁德时代	388.77	11.52	14.82	17.80	33.75	26.23	21.84	未评级
301018.SZ	申菱环境	57.82	0.43	1.05	1.33	134.47	55.07	43.47	买入
301128.SZ	强瑞技术	99.20	1.32	2.78	3.91	75.15	35.68	25.37	买入
603119.SH	浙江荣泰	100.29	0.63	0.90	1.29	159.19	111.43	77.74	买入
920491.BJ	奥迪威	32.71	0.62	0.74	0.89	52.76	44.20	36.75	未评级
920522.BJ	纳科诺尔	64.40	1.44	1.87	2.40	44.72	34.44	26.83	未评级

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	2025-10-31 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
603978.SH	深圳新星	26.55	-1.38	0.24	1.06	-19.24	110.63	25.05	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

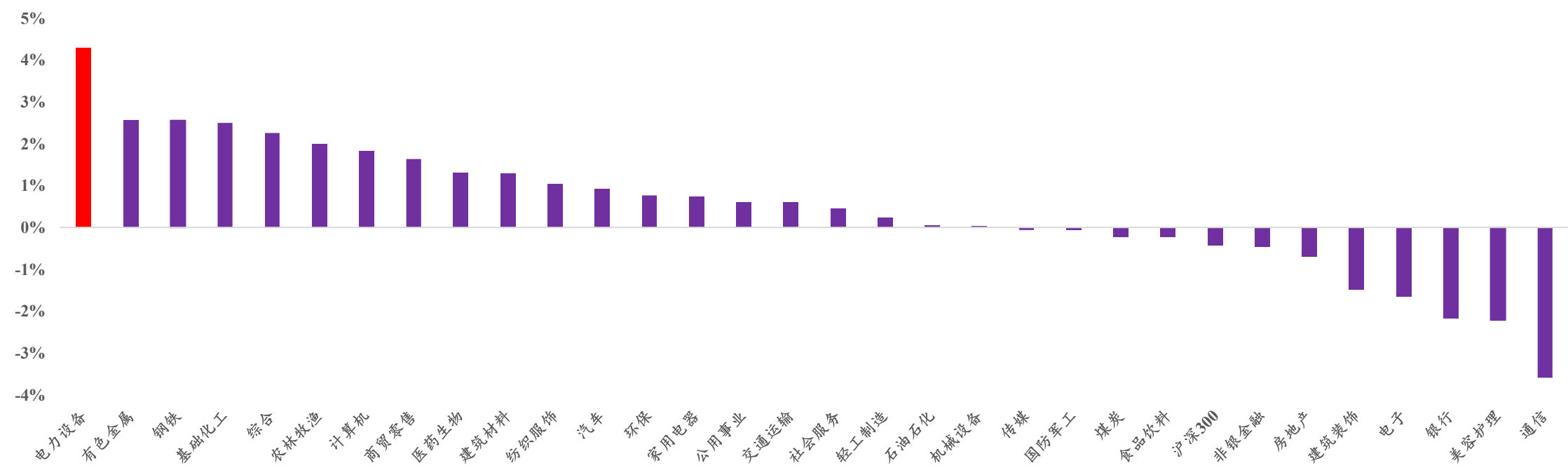
0 1 行情跟踪

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+4.29%，在全市场31个申万行业中处于第1名，跑赢沪深300指数4.72个百分点。

图表1：本周各行业指数涨跌幅

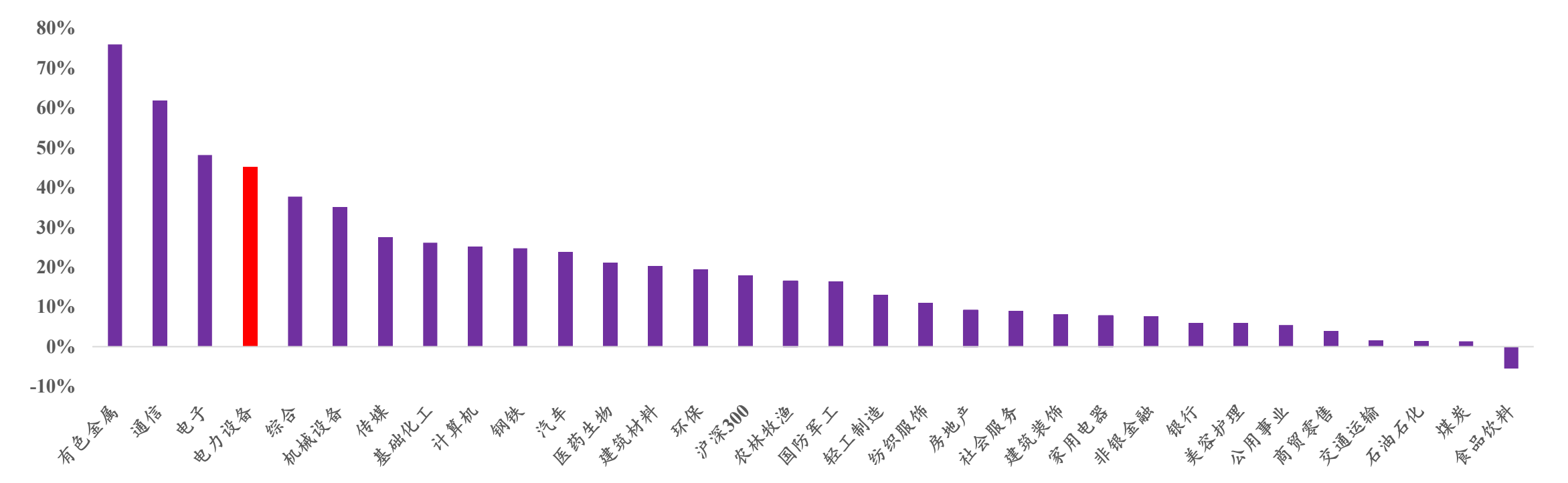


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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+45.12%，在全市场31个申万行业中处于第4位，同期沪深300指数涨跌幅为+17.94%，电力设备跑赢沪深300指数27.18个百分点。

图表2：年初至今各行业指数涨跌幅

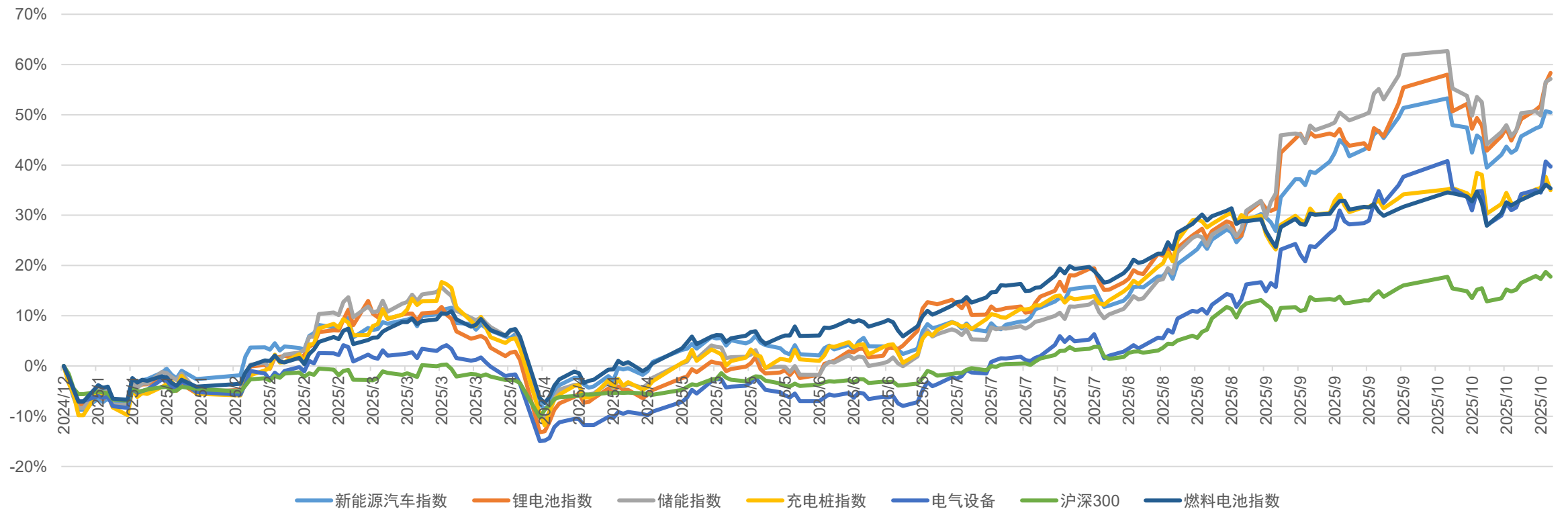


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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10月31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+50.45%、+58.32%、+57.11%、+34.99%、+39.66%、+35.38%。整体来看，新能源汽车指数、锂电池指数、储能指数表现强劲，涨幅居前。

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，本周天际股份、海科新源、多氟多、万润新能、鹏辉能源表现靠前，分别上涨41.9%、39.4%、33.2%、31.6%、30.3%，本周赢合科技、骆驼股份、横店东磁、先惠技术、拓邦股份表现靠后，分别下跌6.5%、5.5%、4.1%、3.8%、3.1%。

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	002407.SZ	多氟多	33.1%	688612.SH	威迈斯	-9.2%
		002196.SZ	方正电机	26.2%	002664.SZ	信质集团	-7.8%
		002812.SZ	恩捷股份	18.6%	300457.SZ	赢合科技	-6.5%
		002709.SZ	天赐材料	16.4%	002249.SZ	大洋电机	-6.4%
		300207.SZ	欣旺达	14.5%	600563.SH	法拉电子	-4.7%
884039.WI	锂电池指数	002759.SZ	天际股份	41.9%	300457.SZ	赢合科技	-6.5%
		301292.SZ	海科新源	39.4%	601311.SH	骆驼股份	-5.5%
		002407.SZ	多氟多	33.1%	002056.SZ	横店东磁	-4.1%
		688275.SH	万润新能	31.6%	688155.SH	先惠技术	-3.8%
		300438.SZ	鹏辉能源	30.3%	002139.SZ	拓邦股份	-3.1%
884790.WI	储能指数	300438.SZ	鹏辉能源	30.3%	002335.SZ	科华数据	-17.3%
		300593.SZ	新雷能	29.8%	301018.SZ	申菱环境	-10.5%
		600478.SH	科力远	19.8%	002434.SZ	万里扬	-8.6%
		002812.SZ	恩捷股份	18.6%	688411.SH	海博思创	-8.4%
		002709.SZ	天赐材料	16.4%	002121.SZ	科陆电子	-7.9%
884114.WI	充电桩指数	300745.SZ	欣锐科技	19.3%	300048.SZ	合康新能	-8.3%
		002922.SZ	伊戈尔	12.1%	300444.SZ	双杰电气	-7.3%
		300491.SZ	通合科技	10.9%	301590.SZ	优优绿能	-7.1%
		300693.SZ	盛弘股份	10.3%	002364.SZ	中恒电气	-7.0%
		002518.SZ	科士达	10.0%	300499.SZ	高澜股份	-6.8%
884166.WI	燃料电池指数	603906.SH	龙蟠科技	14.3%	300048.SZ	合康新能	-8.3%
		000969.SZ	安泰科技	11.8%	600337.SH	美克家居	-7.0%
		002549.SZ	凯美特气	10.9%	000957.SZ	中通客车	-6.7%
		300471.SZ	厚普股份	8.9%	002249.SZ	大洋电机	-6.4%
		600166.SH	福田汽车	8.7%	002783.SZ	凯龙股份	-6.0%

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，六氟磷酸锂年初至今上涨72%，长江有色钴年初至今上涨约129.4%，带动三元材料价格上涨。就本周而言，碳酸锂99.5%电碳上涨6.8%，氢氧化锂上涨2.9%，钴价上涨1.3%，磷酸铁锂上涨7%，六氟磷酸锂上涨高达13.2%，铝塑膜、隔膜价格保持稳定。

图表5：锂电产业链价格走势

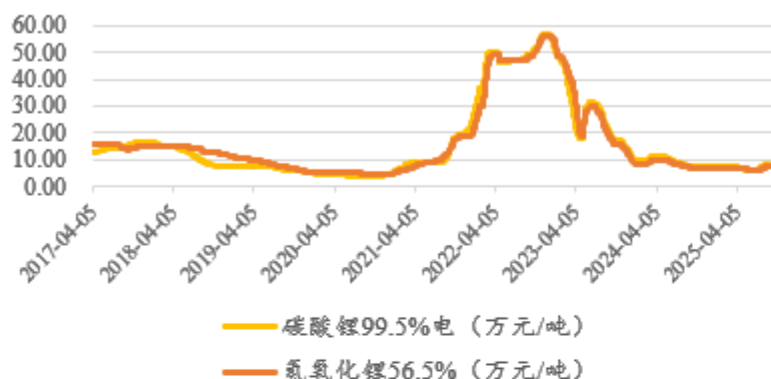
环节	品种	单位	年初价格	上周价格	本周价格	年初至今涨幅	本周涨幅
锂	碳酸锂99.5%电碳	万元/吨	7.50	7.54	8.06	7.4%	6.8%
	氢氧化锂56.5%	万元/吨	6.96	7.37	7.58	8.9%	2.9%
镍	LME镍（现货结算价）	万美元/吨	1.51	1.51	1.51	-0.3%	-0.2%
钴	长江有色钴	万元/吨	17.00	38.50	39.00	129.4%	1.3%
正极	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.34	3.58	6.2%	7.0%
	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.07	1.07	0.0%	0.0%
	前驱体-523	万元/吨	6.30	10.55	10.55	67.5%	0.0%
	前驱体-622	万元/吨	6.70	10.60	10.60	58.2%	0.0%
	前驱体-111	万元/吨	5.85	12.35	12.35	111.1%	0.0%
	单晶622三元正极	万元/吨	12.10	14.65	14.95	23.6%	2.0%
隔膜	基膜:湿法:9μm:国产中端	元/平方米	0.81	0.74	0.74	-9.2%	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	9.50	10.75	72.0%	13.2%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	万元/吨	1.80	1.82	1.90	5.3%	4.1%
	电解液:三元圆柱2.6Ah	万元/吨	2.01	1.64	1.69	-15.9%	3.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

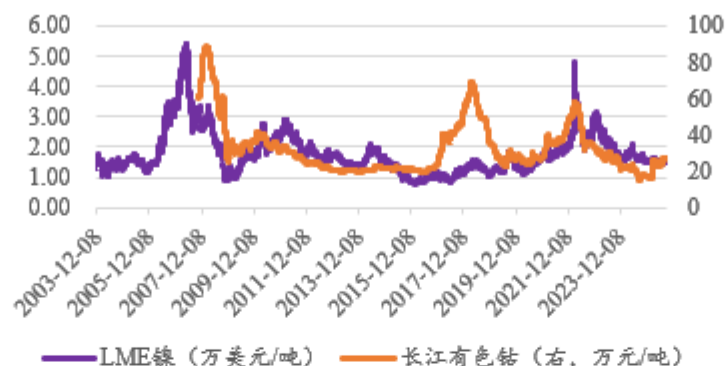
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周锂价方面，碳酸锂报价8.06万元/吨，较上周上涨6.8%；氢氧化锂报价7.58万元/吨，较上周上涨2.9%；LME镍报价1.51万美元/吨，较上周下跌0.2%；长江有色钴报价39万元/吨，较上周上涨1.3%；磷酸铁锂正极报价3.58万元/吨，较上周上涨7.0%；磷酸铁报价1.07万元/吨，与上周持平；三元前驱体523、622、111分别报价10.55、10.6、12.35万元/吨，与上周持平；单晶622三元正极报价14.95万元/吨，较上周上涨2.0%。

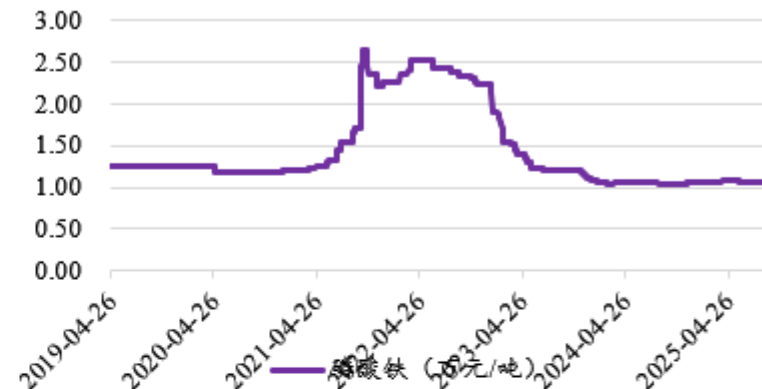
图表6：国内锂价走势



图表7：钴/镍价走势



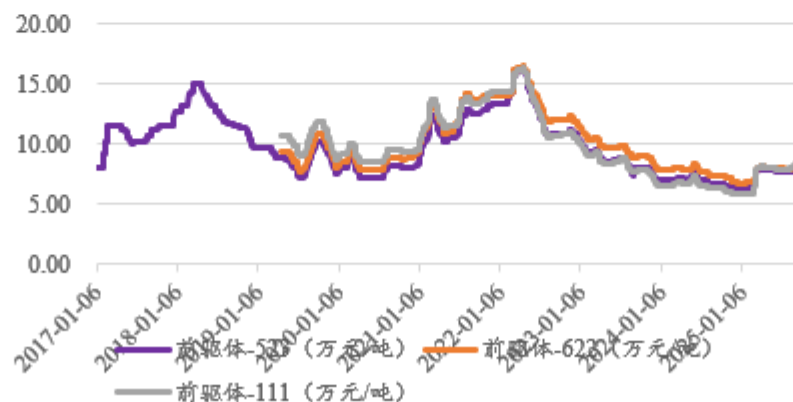
图表8：磷酸铁价格走势



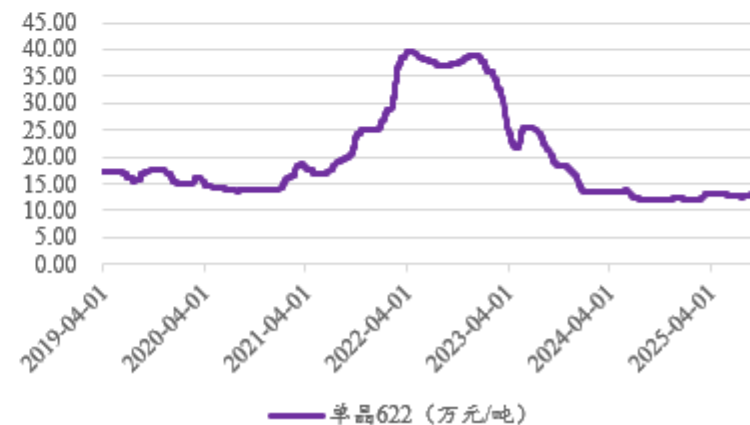
图表9：磷酸铁锂价格走势



图表10：三元前驱体价格走势



图表11：三元（单晶622）价格走势

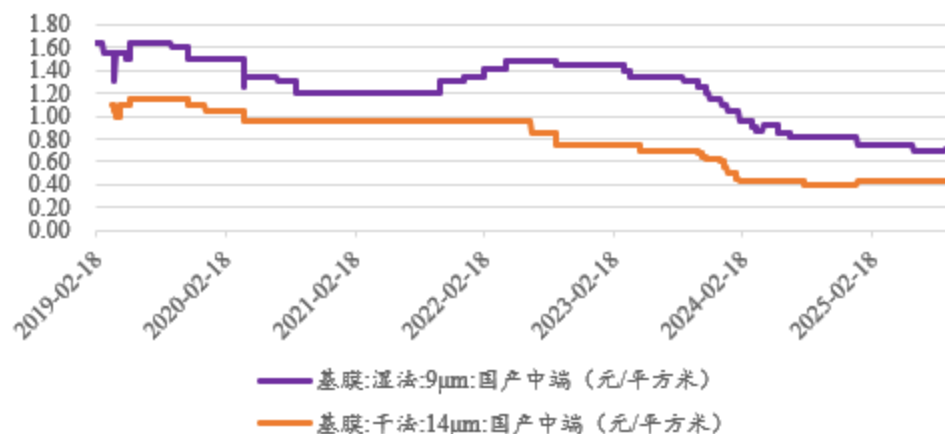


资料来源：Wind，华鑫证券研究

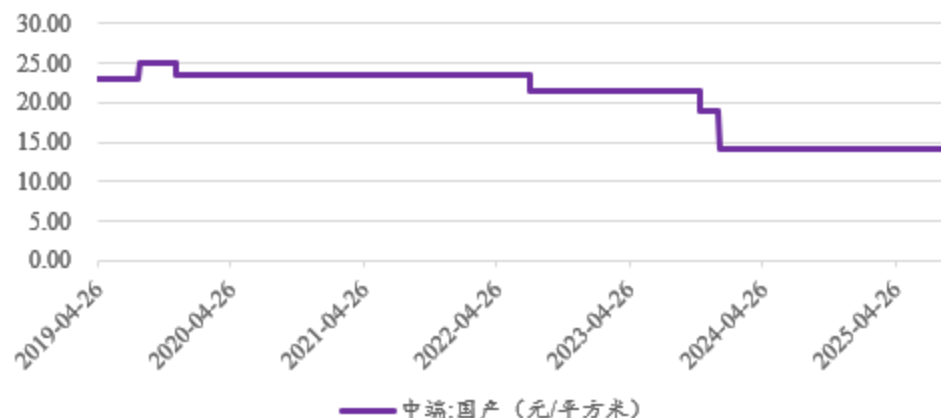
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9μ，国产）报价0.74元/平方米，价格较上周保持稳定；干法隔膜（14μ）报价0.43元/平方米，价格较上周持平；六氟磷酸锂报价10.75万元/吨，价格较上周上涨13.2%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.90、1.69万元/吨，价格分别较上周上涨4.1%、3.4%。

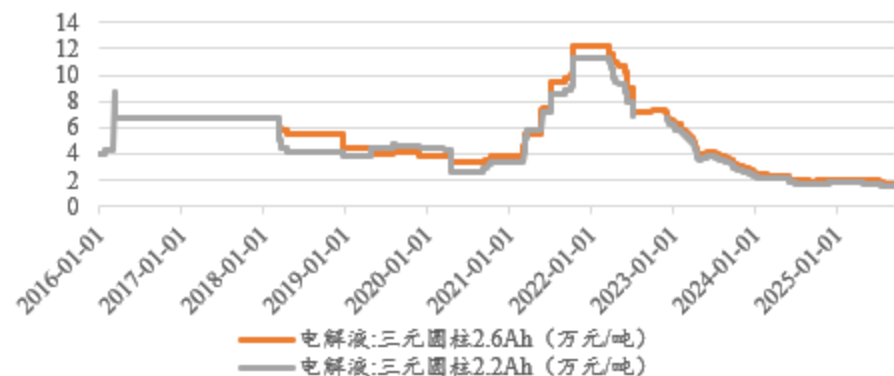
图表12：隔膜价格走势



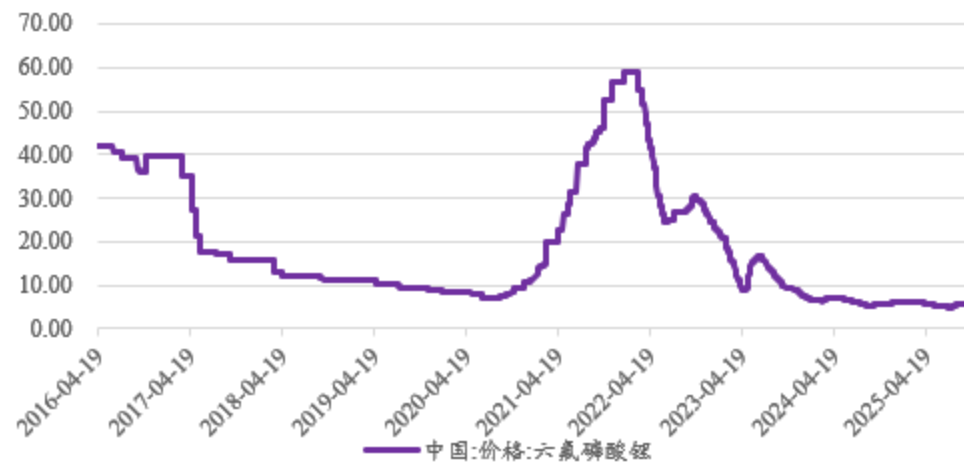
图表13：铝塑膜价格走势



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

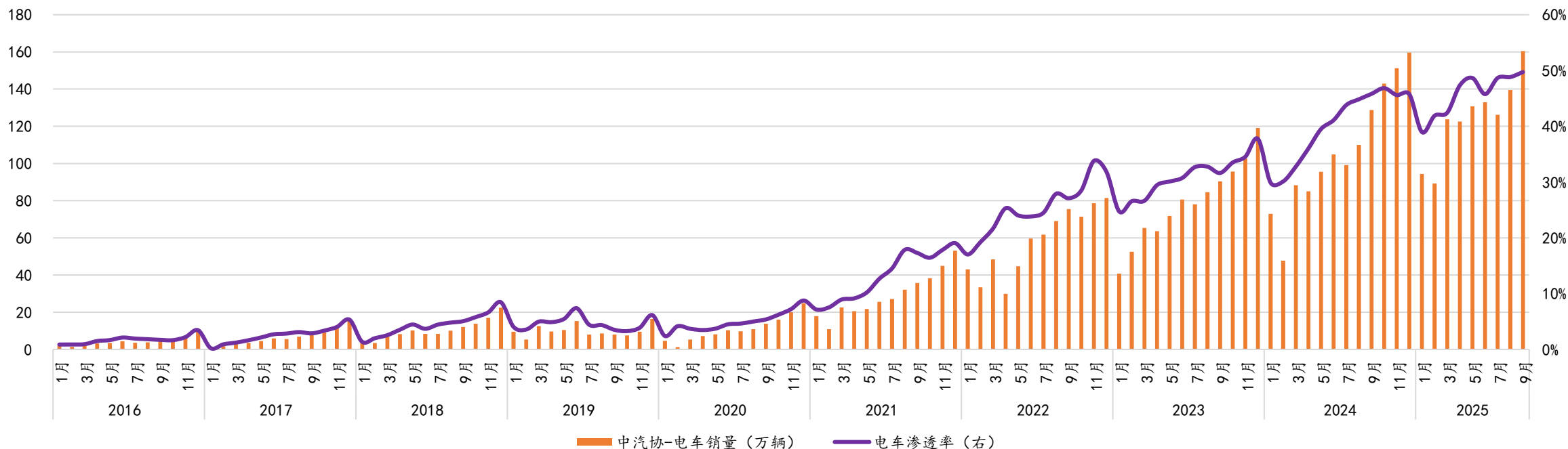
研究创造价值

3. 新能源车产销数据跟踪

■中汽协发布的数据显示，2025年1至9月，我国汽车产销分别完成2433.3万辆和2436.3万辆，同比分别增长13.3%和12.9%。其中，9月，我国汽车产销历史同期首次超过300万辆，分别完成327.6万辆和322.6万辆，同比分别增长17.1%和14.9%。

■据中汽协数据，新能源汽车继续领跑整体市场。9月，我国新能源汽车月产销创历史新高，产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%。1~9月，我国新能源汽车产销累计完成1124.3万辆和1122.8万辆，同比分别增长35.2%和34.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的46.1%。

图表16：中国电动车销量及渗透率走势



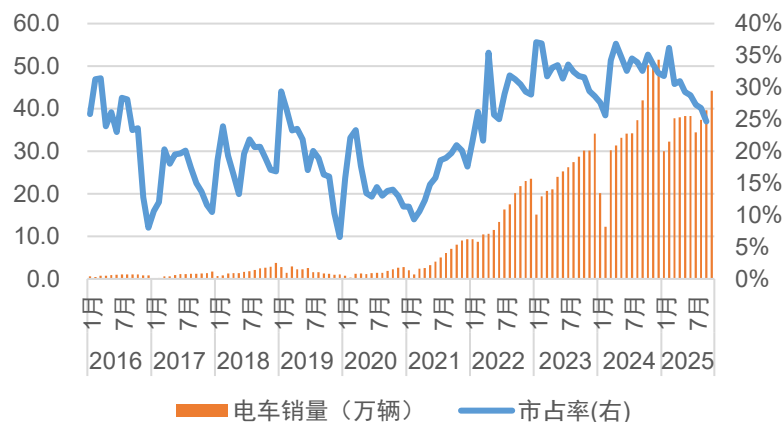
资料来源：中汽协，华鑫证券研究

诚信、专业、稳健、高效

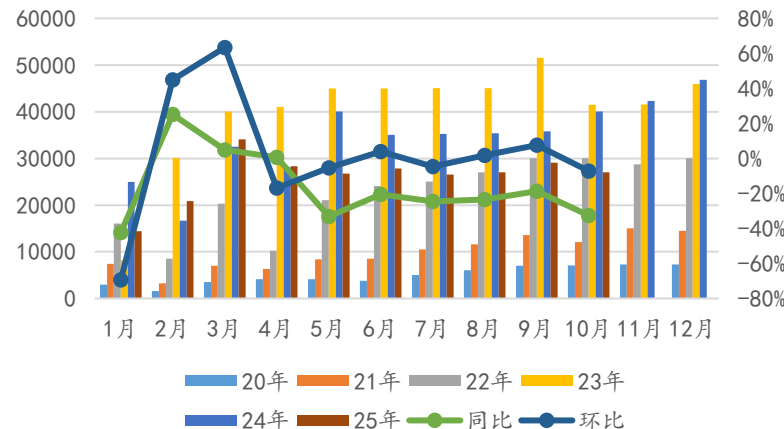
3. 国内新能源车品牌产销数据跟踪

□车企公布2025年10月销量数据，其中比亚迪10月销量44.2万台/yoy-12%；理想10月交付3.18万台/yoy-38%；小鹏10月交付4.20万台/yoy+76%；蔚来10月交付4.04万台/yoy+93%。

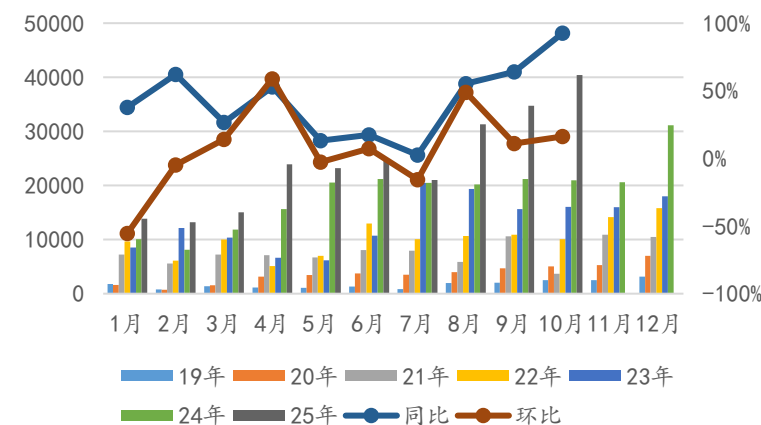
图表17：比亚迪销量走势



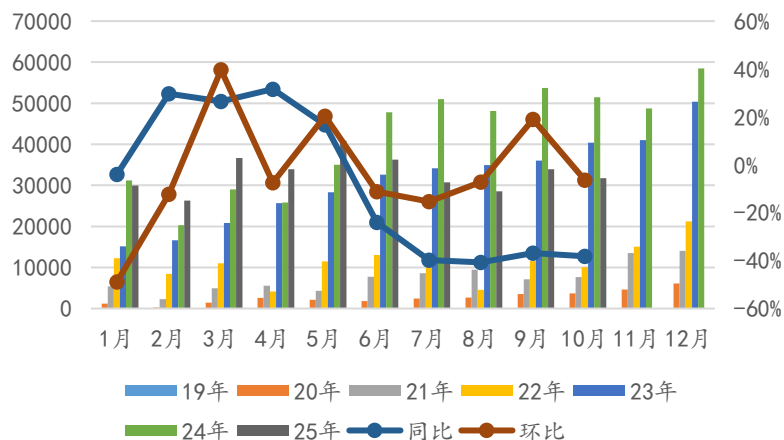
图表18：埃安销量走势



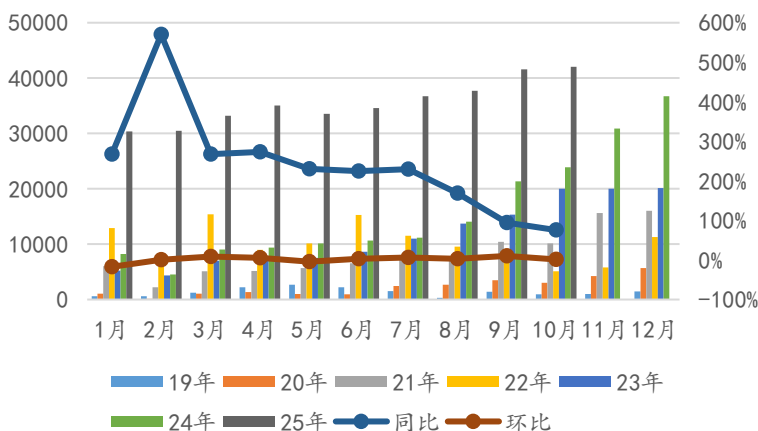
图表19：蔚来销量走势



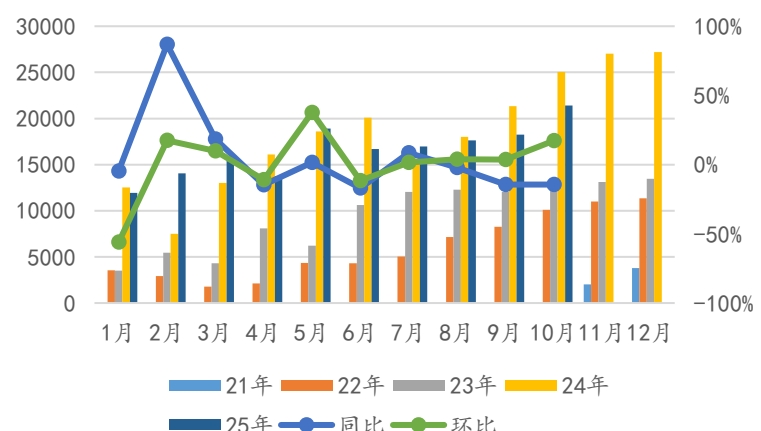
图表20：理想销量走势



图表21：小鹏销量走势



图表22：极氪销量走势



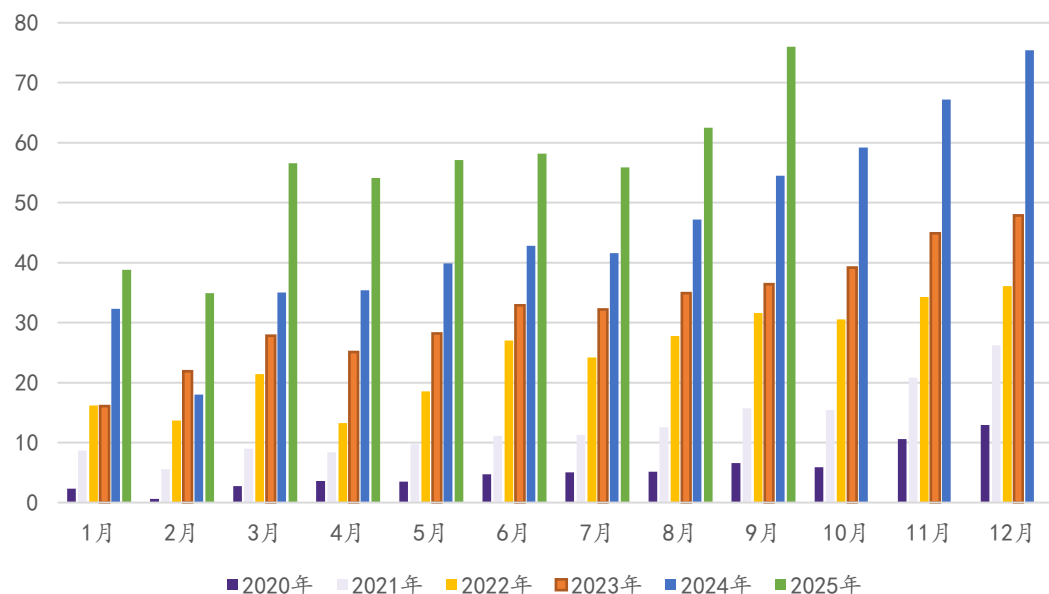
资料来源：各公司官网，华鑫证券研究；注：除比亚迪外，其他销量销售单位为：辆。

3. 国内动力电池装机量跟踪

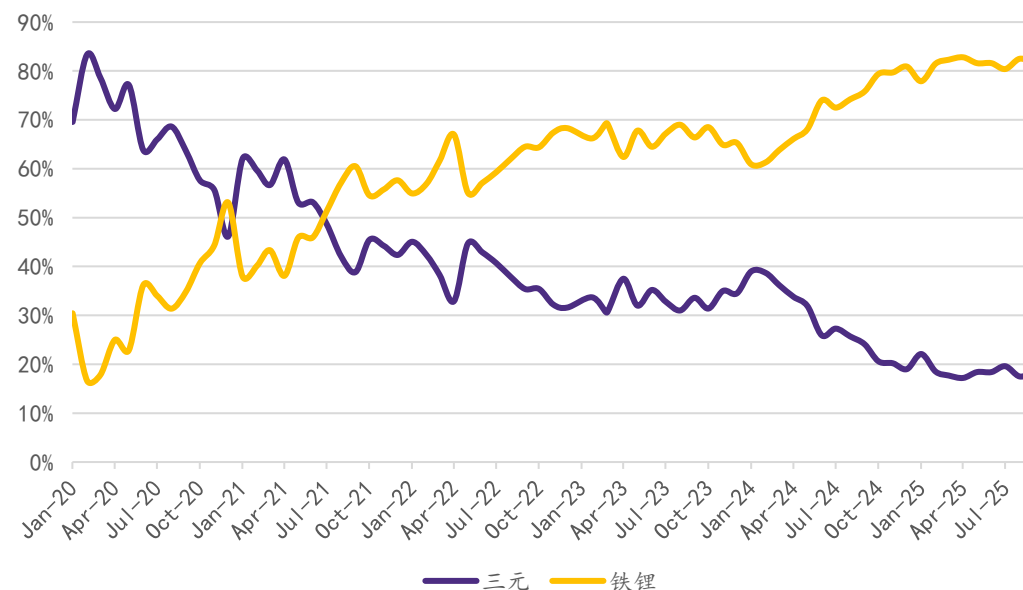
□中国汽车动力电池产业创新联盟公布数据显示，9月，我国动力电池装车量76.0GWh，环比增长21.6%，同比增长39.5%。其中三元电池装车量13.8GWh，占总装车量18.2%，环比增长26.5%，同比增长5.2%；磷酸铁锂电池装车量62.2GWh，占总装车量81.8%，环比增长20.5%，同比增长50.4%。

□1-9月，我国动力电池累计装车量493.9GWh，累计同比增长42.5%。其中三元电池累计装车量91.2GWh，占总装车量18.5%，累计同比下降7.8%；磷酸铁锂电池累计装车量402.6GWh，占总装车量81.5%，累计同比增长62.7%。

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、“十五五”规划建议全文发布，明确“十五五”时期经济社会发展的主要目标包括：经济增长保持在合理区间，全要素生产率稳步提升，居民消费率明显提高；科技自立自强水平大幅提高；进一步全面深化改革取得新突破；居民收入增长和经济增长同步、劳动报酬提高和劳动生产率提高同步等。建议提出，**加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业产业集群发展**，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、6G等成为新的经济增长点。
- 2、10月29日，由国务院国资委发起，委托中国国新设立和管理的中央企业战略性新兴产业发展专项基金在北京正式启动。该基金首期规模达510亿元，其中中国国新拟出资约150亿元，旨在助力战略性新兴产业加速发展。基金的运作周期设定为投资期5年（最多可延长2年），管理和退出期8年，总期限最长达15年。**该基金将重点投向人工智能、航空航天、高端装备、量子科技等战略性新兴产业领域，并涵盖未来能源、未来信息和未来制造等重点方向的未来产业。**
- 3、丰田计划在2028年前将固态电池（SSB）技术应用于量产车型，并计划在一款高性能电动汽车上首次部署这一技术。固态电池因其高能量密度和长续航里程被视为电动汽车发展的关键技术，能够显著减小电池组的尺寸和重量，同时提升性能表现。丰田表示，其固态电池原型电池包将于2027年搭载于量产车，单次充电续航里程最高可达745英里（约1199公里）。

4、英伟达宣布与优步达成合作，双方将合作打造全球最大规模的L4自动驾驶出行网络，依托优步的下一代Robotaxi及自动配送车队，配合英伟达的Drive AGX Hyperion 10自动驾驶开发平台，以及专为L4自动驾驶设计的英伟达Drive软件。英伟达Drive AGX Hyperion 10是一款参考设计的计算平台和传感器架构，能够使任何车辆具备L4级自动驾驶能力。该平台为汽车制造商提供了一个统一的平台，支持车企构建符合要求的硬件和传感器系统，可运行任何兼容的自动驾驶软件，从而确保出行安全且具备扩展性。英伟达将与Stellantis、Lucid和奔驰合作开发与DRIVE AGX Hyperion 10兼容的L4级别自动驾驶汽车，用于客运出行。

5、极氪品牌宣布旗下全新车型极氪7X正式上市，共推出三款配置车型，售价区间为22.98-26.98万元，限时优惠价为21.98-25.98万元。官方还提供了总价值6.999万元的购车权益，包括20英寸铝合金轮圈、专属车漆、后排电动组合沙发等配置。新车升级至900V高压架构，全系标配英伟达Thor-U芯片和激光雷达，提供三款配置选择。75度后驱Max版搭载370kW电机，续航620km；103度后驱Max版续航提升至802km；而103度四驱Ultra版则拥有585kW双电机，续航715km，并配备空气悬架。

05 重点公司公告

研究创造价值

1、浙江荣泰（603119.SH）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入9.60亿元，同比增长18.65%；归母净利润达2.03亿元，同比增长22.04%。单季度看，第三季度营收3.87亿元，同比增24.57%，净利润7985万元，同比增21.75%。毛利率提升至36.8%，净利率达21.29%。

2、强瑞技术（301128.SZ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入13.72亿元，同比增长74.72%；归母净利润1.16亿元，同比增长46.06%。单季度看，第三季度营收5.32亿元，同比增长74.86%，归母净利润6102万元，同比增91.54%。

3、申菱环境（301018.SZ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入25.08亿元，同比增长26.84%；归母净利润1.50亿元，同比增长5.05%。单季度看，第三季度营收8.25亿元，同比增长22.74%，归母净利润-32.50万元，同比减少-101.01%。

4、飞荣达（300602.SZ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入46.17亿元，同比增长29.95%；归母净利润2.86亿元，同比增长119.36%。单季度看，第三季度营收17.34亿元，同比增长34.39%，归母净利润1.20亿元，同比增长120.52%。

5、捷邦科技（301326.SZ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入9.61亿元，同比增长62.04%；归母净利润-1257万元，同比减少-1762.51%。单季度看，第三季度营收5.24亿元，同比增长109.33%，归母净利润2544万元，同比增长297.06%。

6、深圳新星（603978.SH）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入23.24亿元，同比增长25.54%；归母净利润-6183万元。单季度看，第三季度营收8.24亿元，同比增长19.84%，归母净利润-3946万元。

7、豪鹏科技（001283.SZ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入43.91亿元，同比增长16.06%；归母净利润1.75亿元，同比增长125.90%。单季度看，第三季度营收16.29亿元，同比增长10.95%，归母净利润7844万元，同比增长56.58%。

8、纳科诺尔（920522.BJ）发布了2025年第三季度报告。报告显示，公司2025年前三季度实现营业总收入6.95亿元，同比减少18.57%；归母净利润5687万元，同比减少62.25%。单季度看，第三季度营收2.22亿元，同比减少22.76%，归母净利润523万元，同比减少89.89%。

06 行业评级及投资策略

研究创造价值

6. 行业评级及投资策略

政策呵护，供需结构持续优化。根据中汽协数据，9月，新能源汽车月产销量创历史新高，产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%。2025年1-9月，新能源汽车产销分别完成1124.3万辆和1122.8万辆，同比分别增长35.2%和34.9%。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，部分环节如碳酸锂、六氟磷酸锂需求旺盛，价格进入回升阶段，调整带来布局良机，产业链核心公司估值处于历史较低水平，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，看好机器人阿尔法品种、固态电池、电池材料 α 品种、液冷等方向。维持新能源汽车行业“**推荐**”评级。

- 1) 主材：宁德时代等；
- 2) 新方向：机器人（浙江荣泰）、液冷散热（强瑞技术、申菱环境、飞荣达、捷邦科技）、固态电池（深圳新星、豪鹏科技、纳科诺尔、利元亨）。

- (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
CHINA FORTUNE SECURITIES

研创造价值