



供需结构持续优化，继续看好固态电池等核心方向

新能源汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年09月07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。根据中汽协数据，7月新能源汽车产销分别完成124.3万辆和126.2万辆，同比分别增长26.3%和27.4%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.7%。1-7月，新能源汽车产销分别完成823.2万辆和822万辆，同比分别增长39.2%和38.5%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45%。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，需求端韧性强劲，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：亿纬锂能、宁德时代、天际股份等；
- 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（豪鹏科技、纳科诺尔、利元亨、先导智能）。

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+3.68%、+9.20%、-0.94%、-0.95%、+11.45%；2) 公司层面：参考锂电池指数，本周天宏锂电、先导智能、杭可科技、亿纬锂能、天际股份表现靠前，分别上涨78.8%、51.5%、49.7%、36.4%、30.2%，本周比亚迪、星云股份、东方精工、大族激光、中材科技表现靠后，分别下跌6.0%、7.4%、8.1%、9.2%、9.7%。

行业动态：

1) 产业链价格：本周锂价方面，碳酸锂报价7.47万元/吨，较上周下跌6.2%；氢氧化锂报价7.55万元/吨，较上周下跌1.7%；LME镍报价1.51万美元/吨，较上周下跌0.5%；长江有色钴报价27.1万元/吨，较上周上涨1.5%；磷酸铁锂正极报价3.43万元/吨，保持稳定；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7.9、8.05、8.25万元/吨，较上周分别上涨1.3%、0.9%、1.5%；单晶622三元正极报价12.65万元/吨，报价较上周下跌1.2%。本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9μ，国产）报价0.70元/平方米，价格较上周上涨1.8%；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5.65万元/吨，价格较上周上涨1.3%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.56、1.75万元/吨，价格与上周分别上涨0.6%、0.6%。

2) 重点行业动态：比亚迪、小鹏等发布8月电动车销量数据。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-07 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001283.SZ	豪鹏科技	78.52	1.13	3.01	4.84	69.49	26.09	16.22	买入
001301.SZ	尚太科技	64.30	3.21	3.94	5.10	20.03	16.32	12.61	买入
300602.SZ	飞荣达	28.98	0.40	0.60	0.79	72.45	48.30	36.68	买入
300750.SZ	宁德时代	325.11	11.52	14.82	17.80	28	22	18	未评级
301018.SZ	申菱环境	70.00	0.43	1.05	1.33	162.79	66.67	52.63	买入
301128.SZ	强瑞技术	86.08	1.32	2.78	3.91	65.21	30.96	22.02	买入
603119.SH	浙江荣泰	79.85	0.63	0.90	1.29	126.75	88.72	61.90	买入
832491.BJ	奥迪威	33.16	0.62	0.74	0.89	53	45	37	未评级
832522.BJ	纳科诺尔	72.14	1.44	1.87	2.40	50	39	30	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	2025-09-07 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
300450.SZ	先导智能	53.80	0.18	1.04	1.39	299	52	39	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

- (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

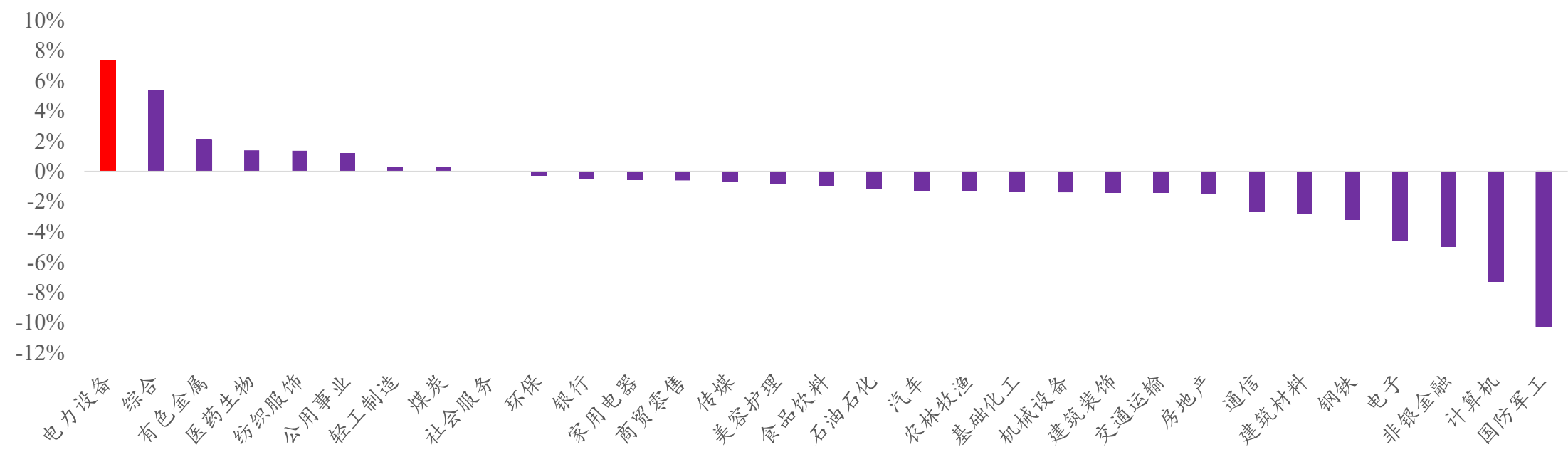
0 1 行情跟踪

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+7.39%，在全市场31个申万行业中处于第1名，跑赢沪深300指数8.20个百分点。

图表1：本周各行业指数涨跌幅

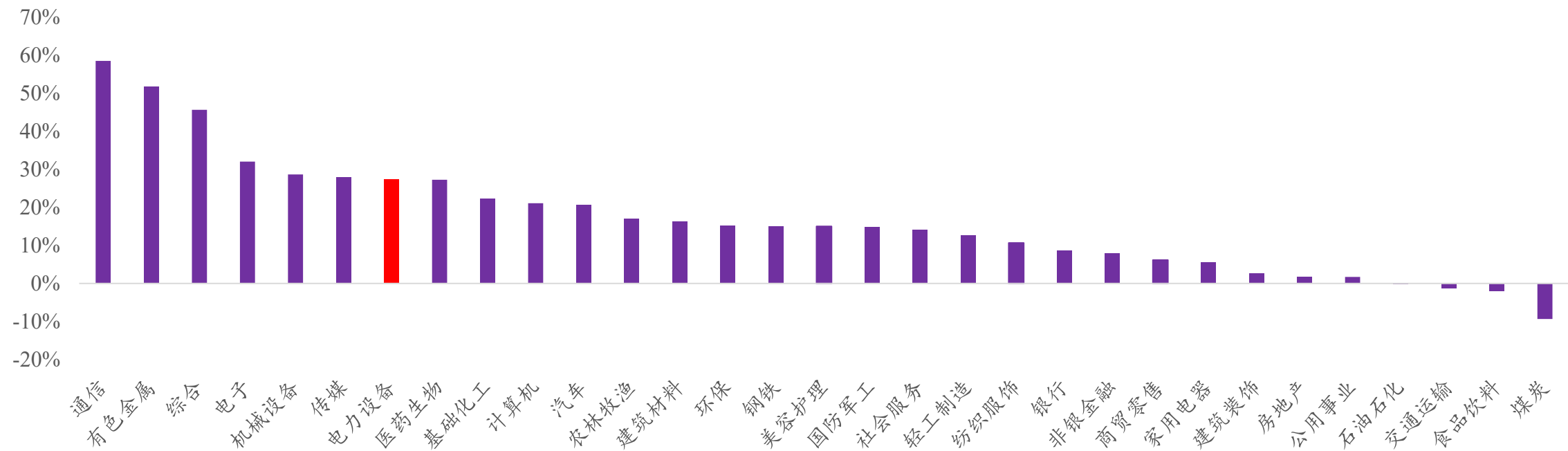


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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+27.36%，在全市场31个申万行业中处于第7位，同期沪深300指数涨跌幅为+13.35%，电力设备跑赢沪深300指数14.01个百分点。

图表2：年初至今各行业指数涨跌幅

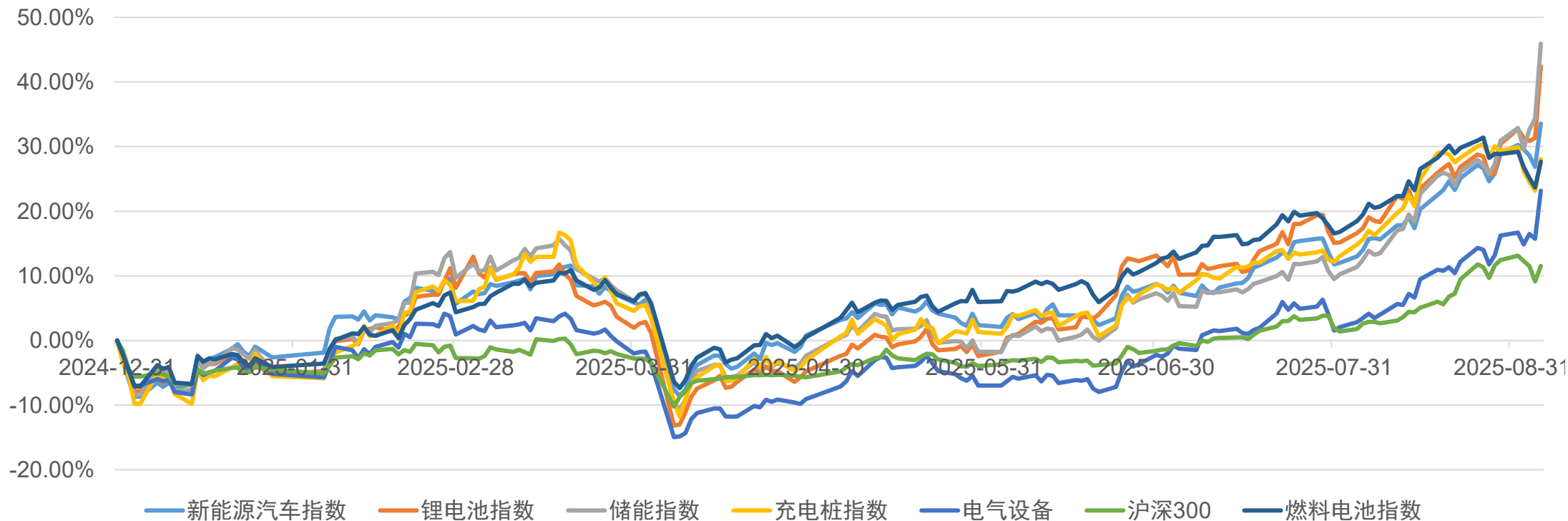


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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9月5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+33.57%、+42.42%、+45.92%、+28.07%、+23.17%、+27.63%。整体来看，新能源汽车指数、锂电池指数表现强劲，涨幅居前，电气设备指数表现靠后。

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，本周天宏锂电、先导智能、杭可科技、亿纬锂能、天际股份表现靠前，分别上涨78.8%、51.5%、49.7%、36.4%、30.2%，本周比亚迪、星云股份、东方精工、大族激光、中材科技表现靠后，分别下跌6.0%、7.4%、8.1%、9.2%、9.7%。

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	300450. SZ	先导智能	51. 5%	600482. SH	中国动力	-6. 7%
		300014. SZ	亿纬锂能	36. 4%	600577. SH	精达股份	-8. 0%
		603179. SH	新泉股份	26. 1%	000970. SZ	中科三环	-10. 0%
		002074. SZ	国轩高科	20. 7%	002126. SZ	银轮股份	-10. 0%
		300207. SZ	欣旺达	19. 8%	300224. SZ	正海磁材	-10. 6%
884039. WI	锂电池指数	873152. BJ	天宏锂电	78. 8%	002594. SZ	比亚迪	-6. 0%
		300450. SZ	先导智能	51. 5%	300648. SZ	星云股份	-7. 4%
		688006. SH	杭可科技	49. 7%	002611. SZ	东方精工	-8. 1%
		300014. SZ	亿纬锂能	36. 4%	002008. SZ	大族激光	-9. 2%
		002759. SZ	天际股份	30. 2%	002080. SZ	中材科技	-9. 7%
884790. WI	储能指数	873152. BJ	天宏锂电	78. 8%	002843. SZ	泰嘉股份	-6. 4%
		300450. SZ	先导智能	51. 5%	688676. SH	金盘科技	-7. 5%
		688006. SH	杭可科技	49. 7%	300593. SZ	新雷能	-7. 8%
		300827. SZ	上能电气	42. 5%	002922. SZ	伊戈尔	-8. 9%
		688411. SH	海博思创	41. 0%	301018. SZ	申菱环境	-11. 7%
884114. WI	充电桩指数	002514. SZ	宝馨科技	20. 6%	002922. SZ	伊戈尔	-8. 9%
		600525. SH	ST长园	11. 8%	002519. SZ	银河电子	-9. 3%
		002028. SZ	思源电气	6. 9%	002126. SZ	银轮股份	-10. 0%
		300001. SZ	特锐德	3. 3%	300499. SZ	高澜股份	-10. 1%
		300693. SZ	盛弘股份	2. 8%	002837. SZ	英维克	-11. 2%
884166. WI	燃料电池指数	300409. SZ	道氏技术	13. 3%	600846. SH	同济科技	-8. 8%
		300091. SZ	金通灵	11. 9%	300408. SZ	三环集团	-9. 6%
		600143. SH	金发科技	10. 8%	002080. SZ	中材科技	-9. 7%
		300068. SZ	南都电源	10. 7%	603722. SH	阿科力	-14. 1%
		600066. SH	宇通客车	7. 8%	603158. SH	腾龙股份	-18. 1%

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，碳酸锂略有下跌，长江有色钴年初至今上涨约59.4%，带动三元材料价格上涨。就本周而言，碳酸锂99.5%电碳下跌6.2%，氢氧化锂下跌1.7%，钴价上涨1.5%，磷酸铁锂价格保持稳定，六氟磷酸锂上涨1.3%，铝塑膜、干法隔膜价格保持稳定，湿法隔膜、电解液价格有所上涨。

图表5：锂电产业链价格走势

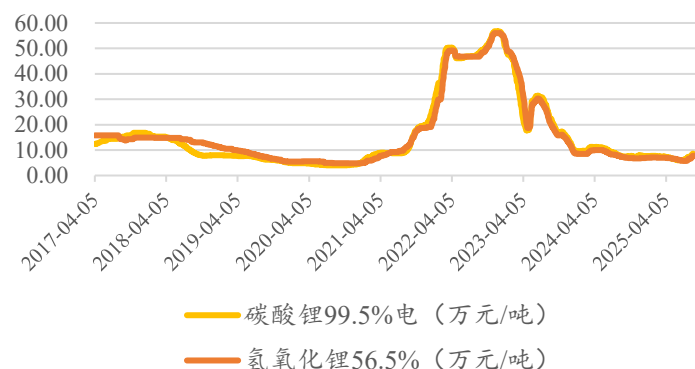
环节	品种	单位	年初价格	上周价格	本周价格	年初至今涨幅	本周涨幅
锂	碳酸锂99.5%电碳	万元/吨	7.50	7.96	7.47	-0.4%	-6.2%
	氢氧化锂56.5%	万元/吨	6.96	7.68	7.55	8.5%	-1.7%
镍	LME镍（现货结算价）	万美元/吨	1.51	1.52	1.51	0.1%	-0.5%
钴	长江有色钴	万元/吨	17.00	26.70	27.10	59.4%	1.5%
正极	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.43	3.43	1.9%	0.0%
	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.07	1.07	0.0%	0.0%
	前驱体-523	万元/吨	6.30	7.80	7.90	25.4%	1.3%
	前驱体-622	万元/吨	6.70	7.98	8.05	20.1%	0.9%
	前驱体-111	万元/吨	5.85	8.13	8.25	41.0%	1.5%
	单晶622三元正极	万元/吨	12.10	12.80	12.65	4.5%	-1.2%
隔膜	基膜:湿法:9μm:国产中端	元/平方米	0.81	0.69	0.70	-13.8%	1.8%
	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	5.58	5.65	-9.6%	1.3%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	万元/吨	1.80	1.55	1.56	-13.3%	0.6%
	电解液:三元圆柱2.6Ah	万元/吨	2.01	1.74	1.75	-13.2%	0.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

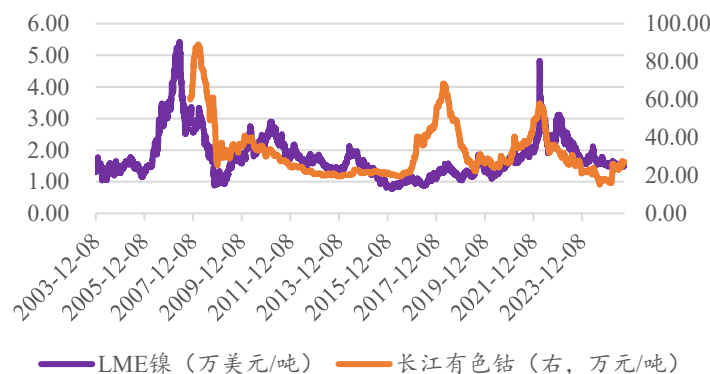
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周锂价方面，碳酸锂报价7.47万元/吨，较上周下跌6.2%；氢氧化锂报价7.55万元/吨，较上周下跌1.7%；LME镍报价1.51万美元/吨，较上周下跌0.5%；长江有色钴报价27.1万元/吨，较上周上涨1.5%；磷酸铁锂正极报价3.43万元/吨，保持稳定；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7.9、8.05、8.25万元/吨，较上周分别上涨1.3%、0.9%、1.5%；单晶622三元正极报价12.65万元/吨，报价较上周下跌1.2%。

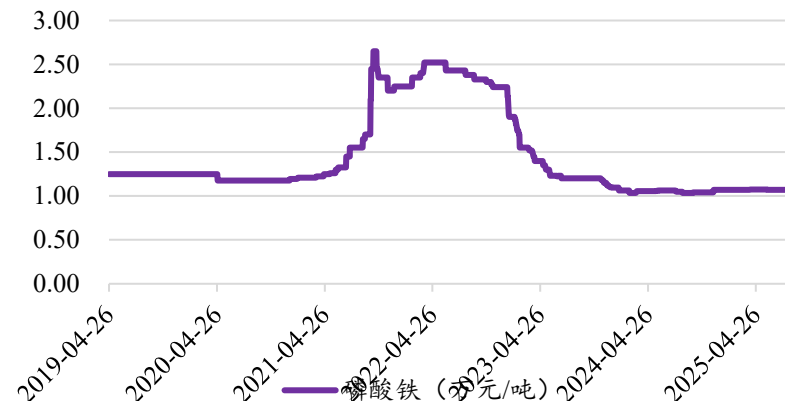
图表6：国内锂价走势



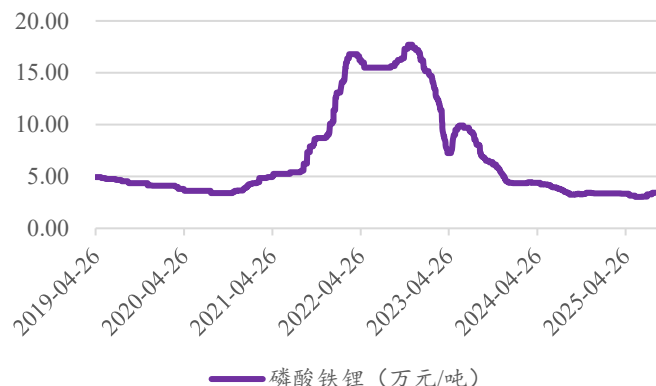
图表7：钴/镍价走势



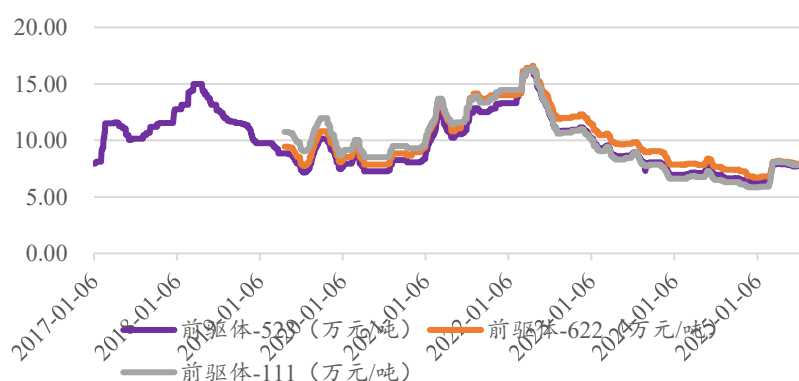
图表8：磷酸铁价格走势



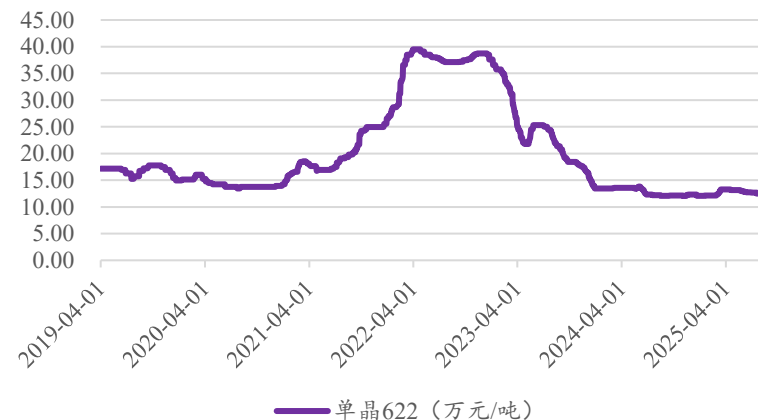
图表9：磷酸铁锂价格走势



图表10：三元前驱体价格走势



图表11：三元（单晶622）价格走势

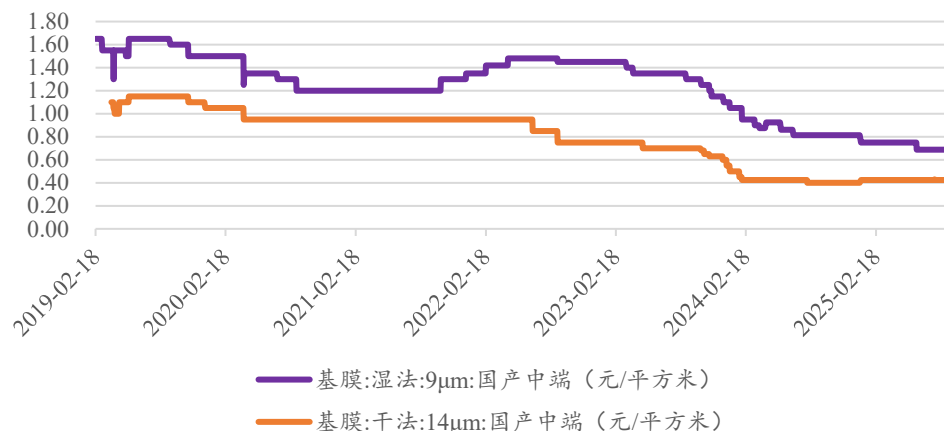


资料来源：Wind，华鑫证券研究

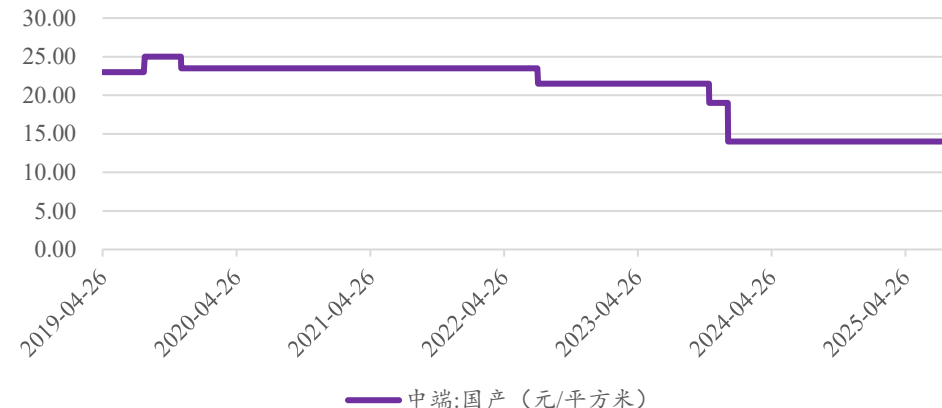
2. 锂电产业链价格跟踪

■本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 μ ，国产）报价0.70元/平方米，价格较上周上涨1.8%；干法隔膜（14 μ ）报价0.43元/平方米，价格较上周持平；六氟磷酸锂报价5.65万元/吨，价格较上周上涨1.3%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.56、1.75万元/吨，价格与上周分别上涨0.6%、0.6%。

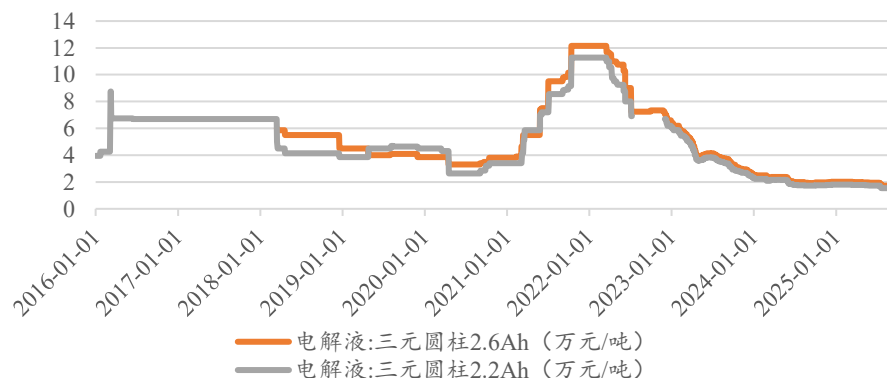
图表12：隔膜价格走势



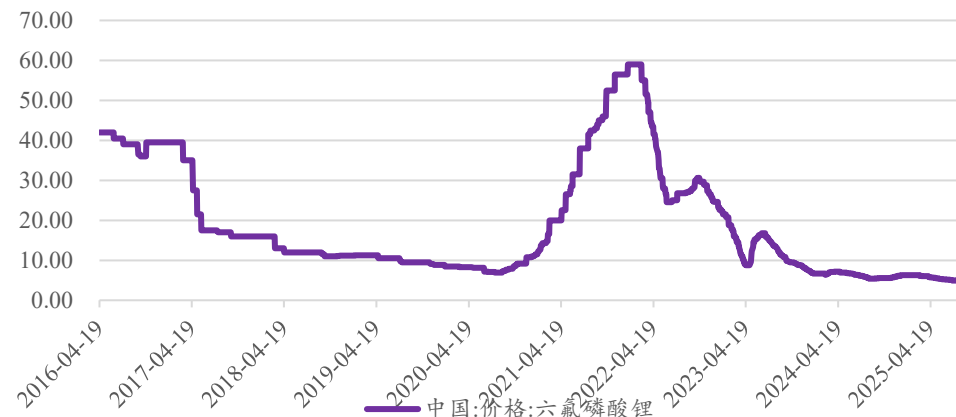
图表13：铝塑膜价格走势



图表14电解液价格走势



图表15：六氟磷酸锂价格走势



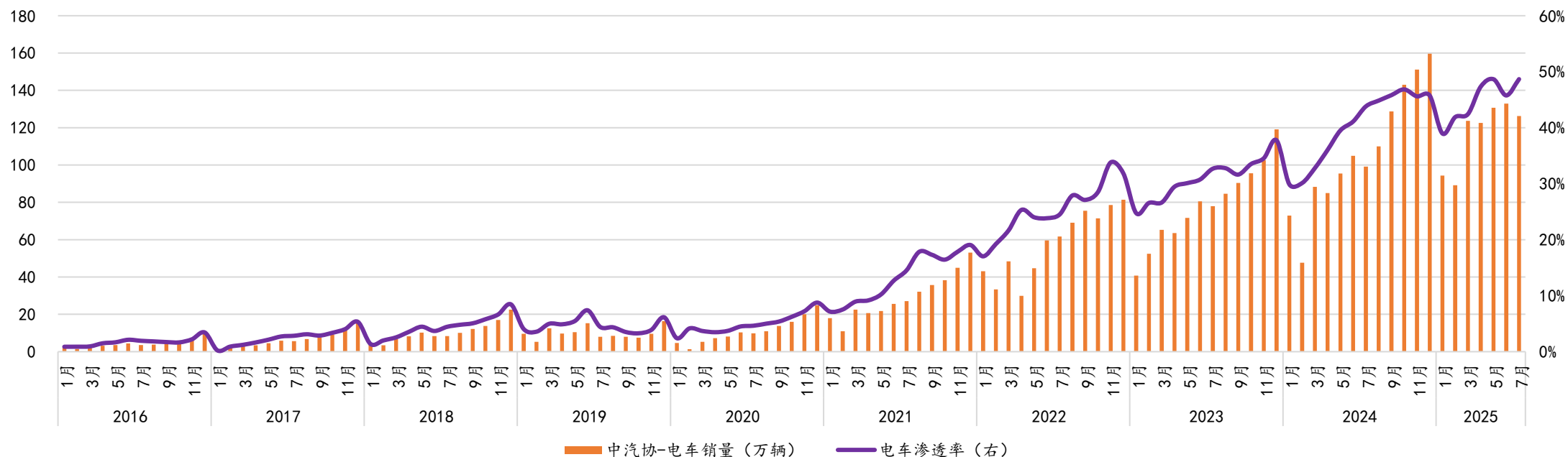
资料来源：Wind，华鑫证券研究

03 产销数据跟踪

3. 新能源车产销数据跟踪

- 中汽协发布的数据显示，据中国汽车工业协会数据，2025年7月，汽车产销分别完成259.1万辆和259.3万辆，同比分别增长13.3%和14.7%。1-7月，汽车产销分别完成1823.5万辆和1826.9万辆，同比分别增长12.7%和12%。
- 中汽协数据，新能源汽车方面，7月，新能源汽车产销分别完成124.3万辆和126.2万辆，同比分别增长26.3%和27.4%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.7%。1-7月，新能源汽车产销分别完成823.2万辆和822万辆，同比分别增长39.2%和38.5%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45%。

图表16：中国电动车销量及渗透率走势



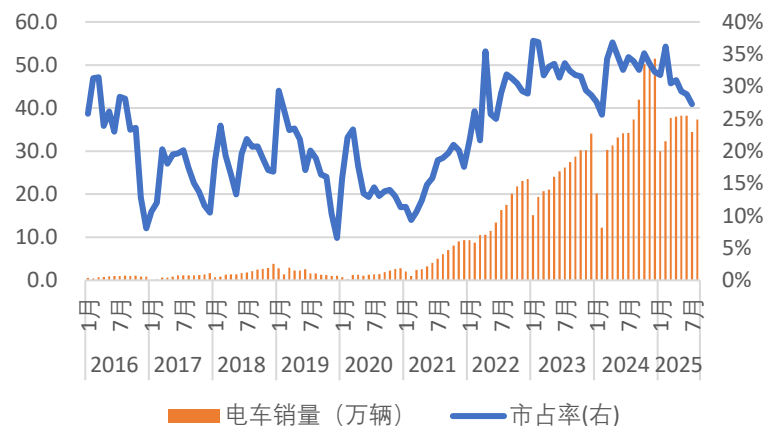
资料来源：中汽协，华鑫证券研究

诚信、专业、稳健、高效

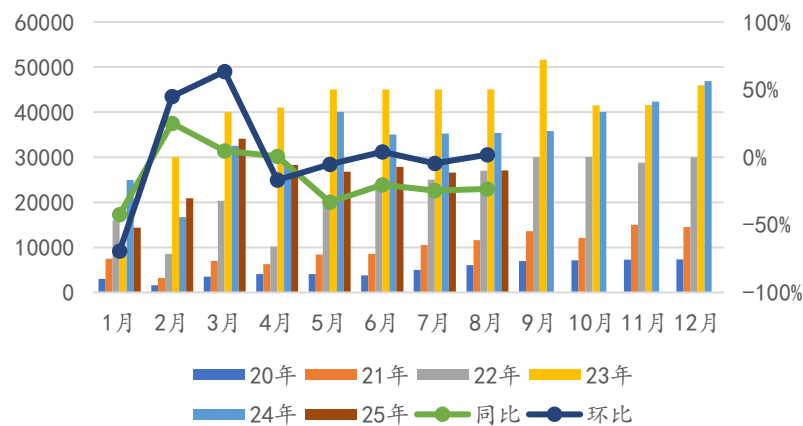
3. 国内新能源车品牌产销数据跟踪

□车企公布2025年8月销量数据，其中比亚迪8月销量37.4万台/yoy+0%；理想8月交付2.85万台/yoy-41%；小鹏8月交付3.77万台/yoy+169%；蔚来8月交付3.13万台/yoy+55%。

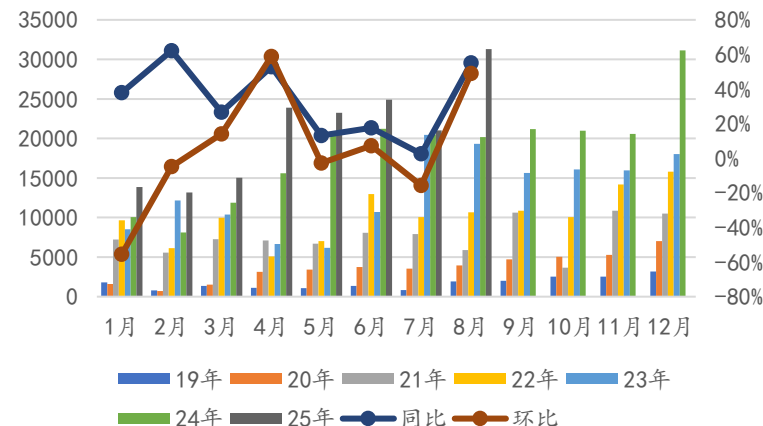
图表17：比亚迪销量走势



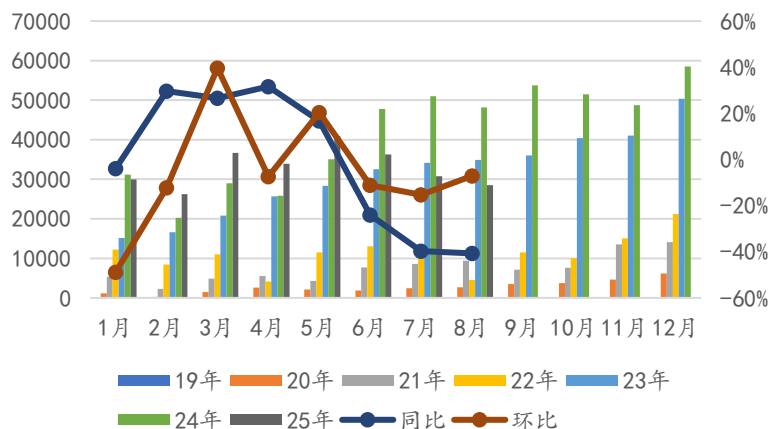
图表18：埃安销量走势



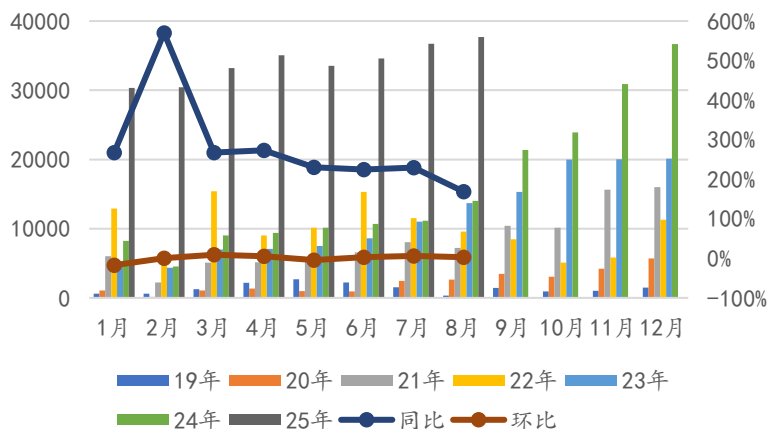
图表19：蔚来销量走势



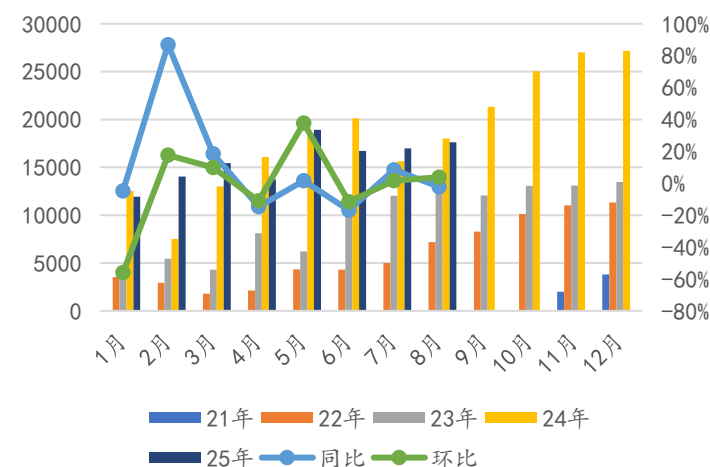
图表20：理想销量走势



图表21：小鹏销量走势



图表22：极氪销量走势



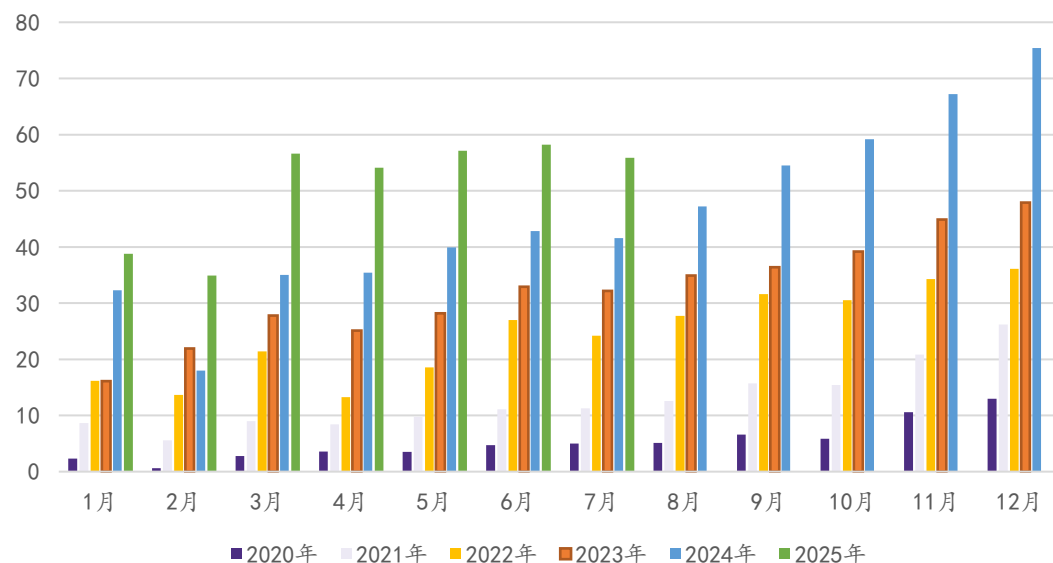
资料来源：各公司官网，华鑫证券研究；注：除比亚迪外，其他销量销售单位为：辆。

3. 国内动力电池装机量跟踪

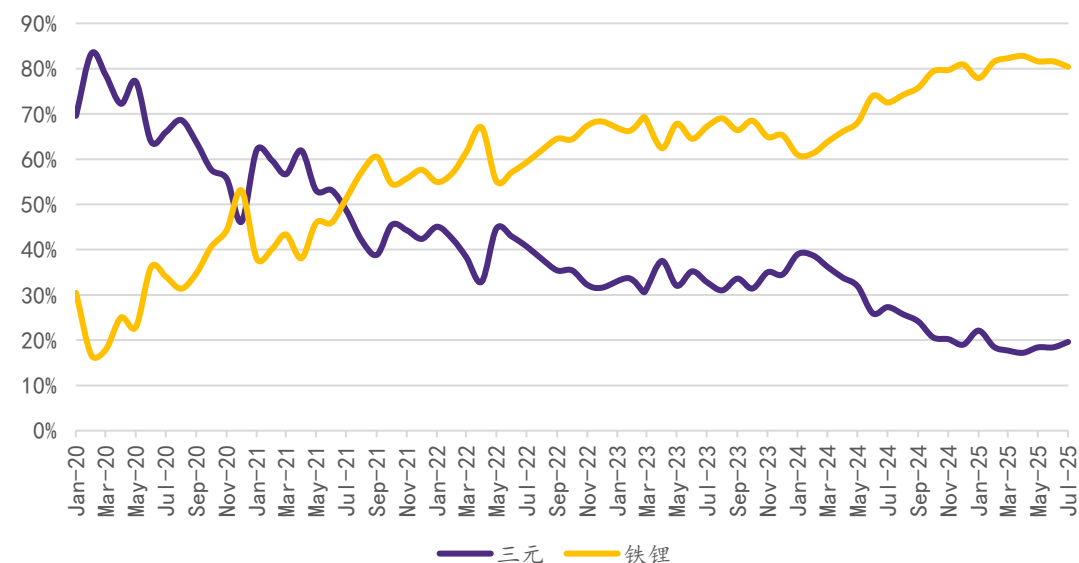
□中国汽车动力电池产业创新联盟公布数据显示，7月，我国动力和其他电池销量为127.2GWh，环比下降3.2%，同比增长47.8%。其中，动力电池销量为91.1GWh，占总销量71.6%，环比下降3.1%，同比增长45.8%；其他电池销量为36.1GWh，占总销量28.4%，环比下降3.4%，同比增长52.9%。

□1-7月，我国动力和其他电池累计销量为786.2GWh，累计同比增长60.6%。其中，动力电池累计销量为576.6GWh，占总销量73.3%，累计同比增长50.6%；其他电池累计销量为209.6GWh，占总销量26.7%，累计同比增长96.2%。

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、9月2日，韩国研究机构SNE Research公布2025年1-7月全球动力电池装车量最新数据。2025年1-7月，全球动力电池装车量达590.7GWh，同比增长35.3%。从市场份额来看，与2024年1-7月相比，2025年1-7月全球动力电池装车量TOP10竞争格局出现显著变化，中国企业表现尤为亮眼，而日韩系电池厂商则面临增长压力。其中，比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、蜂巢能源实现了正增长，比亚迪增幅最高，达2%；宁德时代、LGES、中创新航、SK On、松下、三星SDI则出现不同程度地下滑，LGES降幅最高，达2.3%。

从排名变化来看，与2024年1-7月相比，2025年1-7月全球动力电池第一梯队竞争格局稳固，三大巨头排名保持不变，二线梯队排名则变动较大。与2025年1-6月相比，2025年1-7月全球动力电池TOP10企业排名已趋于稳定，未出现新的位次变动，反映出当前全球动力电池市场竞争格局正从快速调整期逐步进入阶段性稳定期。

从装车量同比变化来看，2025年1-7月，全球动力电池TOP10公司中，除了三星SDI以外，其他9家电池公司均实现了正增长，其中蜂巢能源同比增长最高，达97.1%。

2、9月4日，沃尔沃汽车公布，今年8月份，其全球销量同比下降9%至48,029辆。其中，沃尔沃电气化车型（包括纯电动车型和插电式混合动力车型）8月的全球销量同比下降17%，占该公司当月全球总销量的43%（纯电动车型的占比达20%，插电式混合动力车型的占比则为23%）。

3、9月3日，日本汽车制造商丰田汽车公司宣布将在其位于捷克共和国（以下简称“捷克”）的工厂投资建设一座新的电池组装设施。该公司将投资约6.8亿欧元（约合7.96亿美元），用于扩建其位于捷克Kolin的工厂。丰田汽车公司还表示，捷克政府将为这座专用电池设施投资至多6,400万欧元。

4、在IAA 2025上，宝马集团和高通公司联合推出双方历时三年合力打造的全新驾驶辅助系统——Snapdragon Ride Pilot。该系统基于高通的Snapdragon Ride™系统级芯片（SoC）打造，搭载了两家公司联合开发的Snapdragon Ride驾驶辅助软件栈，可支持从入门级新车评价规范（NCAP）到L2级及以上高速和城市NOA功能的多种驾驶辅助应用。

5、蔚来汽车发布了2025年第二季度财报。在营收方面，第二季度的其他销售额为28.726亿元，与2024年第二季度相比增长62.6%，较2025年第一季度增长37.1%。关于营收增长原因，主要是二手车销售收入增长、技术研发服务收入增加，以及随着用户数量持续增长，零部件、配件及售后服务业务销售额同步提升。

05 重点公司公告

研究创造价值

1、9月5日，无锡鑫宏业线缆科技股份有限公司发布了2025年度以简易程序向特定对象发行股票预案（修订稿）。本次发行拟募集资金总额不超过28,500.00万元，扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于超融合导体线缆研发及产业化项目、大功率充电连接及冷却系统研发及产业化项目和新一代核电站用特种电缆及电气贯穿件研发及产业化项目。

2、9月5日，孚能科技公告，股东江西立达新材料产业创业投资中心（有限合伙）、北京立达高新创业投资中心（有限合伙）、共青城立达投资管理合伙企业（有限合伙）、深圳立达新能源和先进制造创业投资合伙企业（有限合伙）计划在2025年9月11日至2025年12月10日期间，通过大宗交易或竞价交易方式减持不超过2444.21万股，占总股本的2%。

3、9月4日，石大胜华(603026.SH)公告称，公司拟设立子公司东营胜华利达科技有限公司，投资建设5.3万吨/年氯化钙项目，项目总投资2500万元，资金来源为企业自筹资金。项目建设期8个月，预计年产值2356.64万元，达产后预计年实现利润487.46万元。项目有助于公司产业链延伸，提高产品附加值和利润增长点。

4、弘元绿能9月5日晚间发布公告称，本激励计划涉及的首次授予激励对象共计193人，股票来源为公司向激励对象定向发行A股普通股股票；拟向激励对象授予的限制性股票合计不超过542.27万股，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额约6.79亿股的0.8%；限制性股票的授予价格为每股11.61元，即满足授予条件后，激励对象可以每股11.61元的价格购买公司向激励对象增发的公司A股普通股股票，有效期为自限制性股票授予登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日止，最长不超过60个月。

5、9月5日，上海北特科技股份有限公司（证券简称：北特科技，证券代码：603009）公布了2025年度以简易程序向特定对象发行A股股票的预案（修订稿）。本次发行旨在通过募集资金不超过3亿元，用于泰国丝杠生产基地建设项目（一期），以拓展公司产品线，提升技术水平和核心竞争力。发行对象包括诺德基金管理有限公司、财通基金管理有限公司等特定投资者，发行价格为37.59元/股，发行数量为7,980,845股。

6、宇通客车(600066.SH)发布公告，公司2025年8月客车生产量4165辆，同比下降0.57%;销售量4260辆，同比增长16.78%。

06 行业评级及投资策略

研究创造价值

政策呵护，供需结构持续优化。根据中汽协数据，7月新能源汽车产销分别完成124.3万辆和126.2万辆，同比分别增长26.3%和27.4%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.7%。1-7月，新能源汽车产销分别完成823.2万辆和822万辆，同比分别增长39.2%和38.5%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45%。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，需求端韧性强劲，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：亿纬锂能、宁德时代、天际股份等；
- 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（豪鹏科技、纳科诺尔、利元亨、先导智能）。

- (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

研究创造价值