



政策呵护，供需结构持续优化

新能源汽车行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年07月20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，新能源汽车方面，6月新能源汽车产销分别完成126.8万辆和132.9万辆，同比分别增长26.4%和26.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.8%。1-6月，新能源汽车产销分别完成696.8万辆和693.7万辆，同比分别增长41.4%和40.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.3%。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、天安新材）、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、宏工科技、金龙羽、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+3.19%、+2.07%、-0.32%、+2.21%、+1.48%；2) 公司层面：参考锂电池指数，本周利元亨、科达利、中材科技、天齐锂业、盛新锂能表现靠前，分别上涨23.8%、11.2%、8.8%、8.2%、8.2%，本周海科新源、中化国际、滨海能源、嘉元科技、豪森智能表现靠后，分别下跌2.4%、2.8%、2.8%、3.2%、11.7%。

行业动态：

1) 产业链价格：本周锂价方面，碳酸锂报价6.67万元/吨，较上周上涨4.5%；氢氧化锂报价5.76万元/吨，较上周上涨0.4%；LME镍报价1.49万美元/吨，较上周下跌0.4%；长江有色钴报价24.3万元/吨，较上周下跌1.2%；磷酸铁锂正极报价3.05万元/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7.65、7.85、7.90万元/吨，较上周分别下跌1.3%、1.3%、0.0%；单晶622三元正极报价12.5万元/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0.69元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14μ）报价0.43元/平方米，较上周持平；六氟磷酸锂报价4.93万元/吨，价格较上周下跌1%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.58、1.80万元/吨，价格与上周分别下跌7.4%、6%。

2) 重点行业动态：7月17日，财政部、税务总局发布《关于调整超豪华小汽车消费税政策的公告》，调整后超豪华小汽车征收范围为“每辆零售价格90万元（不含增值税）及以上的各种动力类型（含纯电动、燃料电池等动力类型）的乘用车和中轻型商用客车”，该政策7月20日起执行。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-20 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001283.SZ	豪鹏科技	66.08	1.13	3.01	4.84	58.48	21.95	13.65	买入
001301.SZ	尚太科技	50.57	3.21	3.94	5.10	15.75	12.84	9.92	买入
300602.SZ	飞荣达	23.20	0.40	0.60	0.79	58.00	38.67	29.37	买入
300750.SZ	宁德时代	271.20	11.52	14.82	17.80	24	18	15	买入
301018.SZ	申菱环境	40.38	0.43	1.05	1.33	93.91	38.46	30.36	买入
301128.SZ	强瑞技术	52.05	1.32	2.78	3.91	39.43	18.72	13.31	买入
603119.SH	浙江荣泰	53.26	0.63	0.90	1.29	84.54	59.18	41.29	买入
832491.BJ	奥迪威	28.89	0.62	0.74	0.89	47	39	32	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

公司代码	名称	2025-07-20 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
603725.SH	天安新材	8.67	0.33			26			未评级
832522.BJ	纳科诺尔	47.99	1.44	1.87	2.40	33	26	20	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

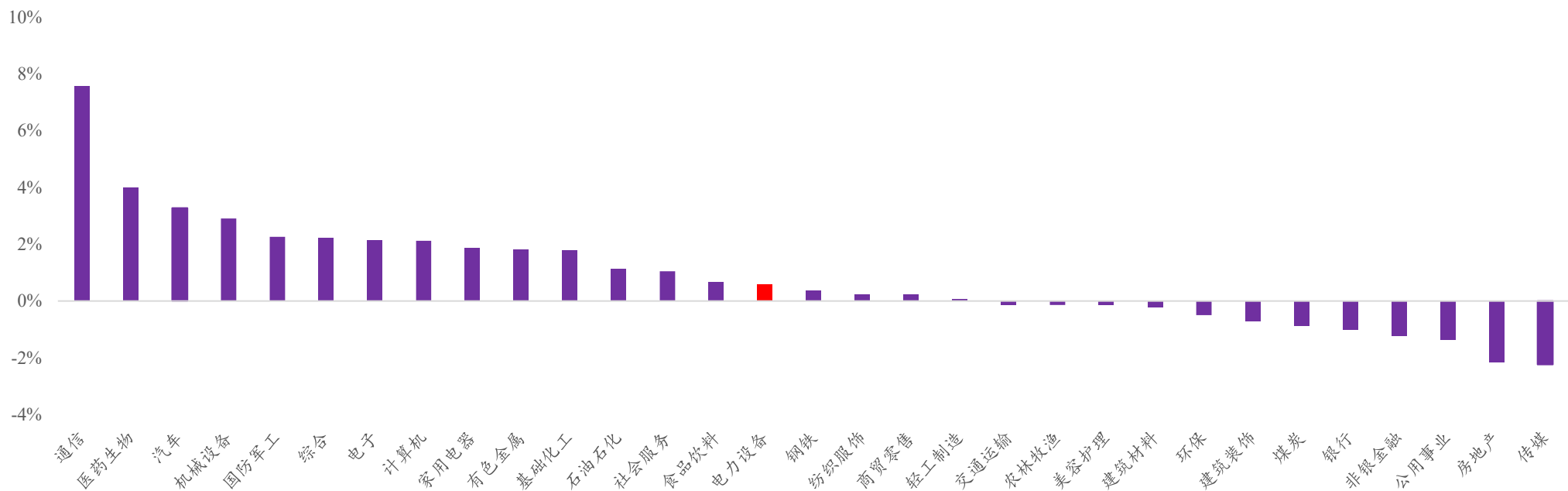
0 1 行情跟踪

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+0.57%，在全市场31个申万行业中处于第15名，跑输沪深300指数0.52个百分点。

图表1：本周各行业指数涨跌幅

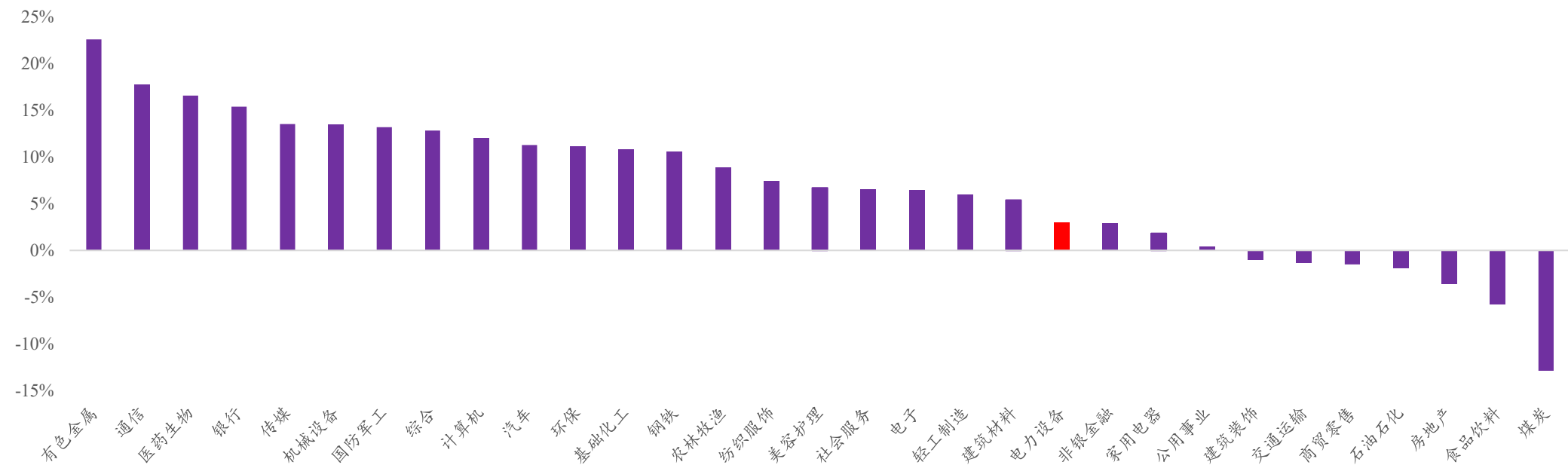


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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+3.01%，在全市场31个申万行业中处于第21位，同期沪深300指数涨跌幅为+3.14%，电力设备跑输沪深300指数0.13个百分点。

图表2：年初至今各行业指数涨跌幅

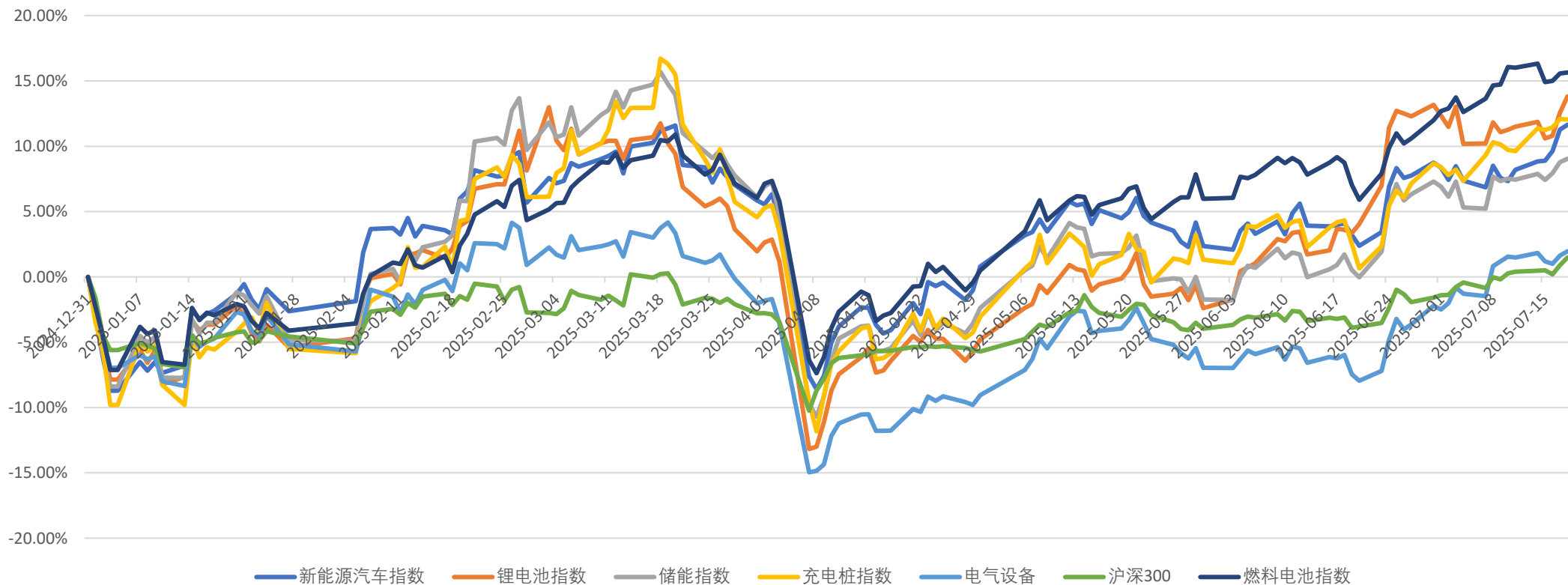


资料来源：Wind，华鑫证券研究

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7月20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+11.64%、+13.81%、+9.03%、+12.04%、+1.96%、+15.64%。整体来看，新能源汽车指数、燃料电池指数、锂电池指数表现相对较强，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，本周利元亨、科达利、中材科技、天齐锂业、盛新锂能表现靠前，分别上涨23.8%、11.2%、8.8%、8.2%、8.2%，本周海科新源、中化国际、滨海能源、嘉元科技、豪森智能表现靠后，分别下跌2.4%、2.8%、2.8%、3.2%、11.7%。

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	603119.SH	浙江荣泰	28.0%	000970.SZ	中科三环	-1.6%
		002126.SZ	银轮股份	20.5%	300224.SZ	正海磁材	-1.7%
		600418.SH	江淮汽车	17.4%	000559.SZ	万向钱潮	-1.7%
		688612.SH	威迈斯	14.0%	600577.SH	精达股份	-2.6%
		601689.SH	拓普集团	10.8%	603766.SH	隆鑫通用	-2.8%
884039.WI	锂电池指数	688499.SH	利元亨	23.8%	301292.SZ	海科新源	-2.4%
		002850.SZ	科达利	11.2%	600500.SH	中化国际	-2.8%
		002080.SZ	中材科技	8.8%	000695.SZ	滨海能源	-2.8%
		002466.SZ	天齐锂业	8.2%	688388.SH	嘉元科技	-3.2%
		002240.SZ	盛新锂能	8.2%	688529.SH	豪森智能	-11.7%
884790.WI	储能指数	300916.SZ	朗特智能	11.6%	688390.SH	固德威	-4.1%
		002335.SZ	科华数据	9.4%	688063.SH	派能科技	-4.9%
		301018.SZ	申菱环境	8.0%	300274.SZ	阳光电源	-5.1%
		873152.BJ	天宏锂电	7.7%	300827.SZ	上能电气	-5.5%
		300693.SZ	盛弘股份	7.4%	300763.SZ	锦浪科技	-7.4%
884114.WI	充电桩指数	002126.SZ	银轮股份	20.5%	002227.SZ	奥特迅	-2.7%
		603859.SH	能科科技	13.0%	002015.SZ	协鑫能科	-3.4%
		002837.SZ	英维克	11.5%	600468.SH	百利电气	-4.6%
		600268.SH	国电南自	11.4%	002519.SZ	银河电子	-4.7%
		002028.SZ	思源电气	9.0%	300471.SZ	厚普股份	-11.6%
884166.WI	燃料电池指数	000811.SZ	冰轮环境	8.8%	300694.SZ	鑫湖股份	-5.9%
		002080.SZ	中材科技	8.8%	600192.SH	长城电工	-7.5%
		300580.SZ	贝斯特	5.4%	600337.SH	美克家居	-8.3%
		000969.SZ	安泰科技	5.2%	300471.SZ	厚普股份	-11.6%
		002448.SZ	中原内配	5.1%	688529.SH	豪森智能	-11.7%

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，钴价上涨明显，长江有色钴年初至今上涨约43%，带动三元材料价格大幅上涨。就本周而言，碳酸锂上涨4.5%，氢氧化锂上涨0.4%，钴价下跌1.2%，磷酸铁锂价格保持稳定，六氟磷酸锂下跌1%，铝塑膜、隔膜价格保持稳定，电解液下跌明显。

图表5：锂电产业链价格走势

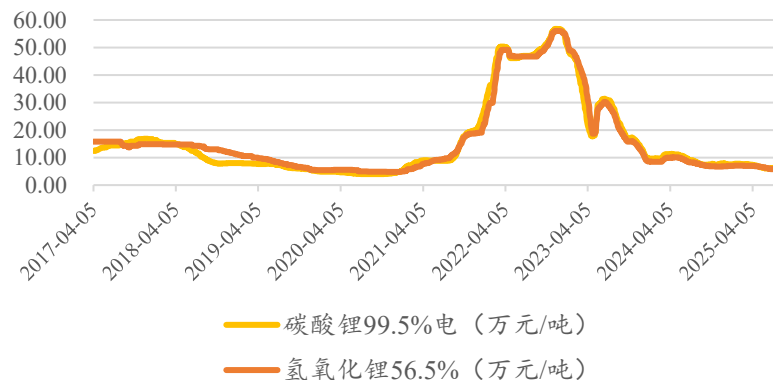
环节	品种	单位	年初价格	上周价格	本周价格	年初至今涨幅	本周涨幅
锂	碳酸锂99.5%电碳	万元/吨	7.50	6.38	6.67	-11.1%	4.5%
	氢氧化锂56.5%	万元/吨	6.96	5.74	5.76	-17.2%	0.4%
镍	LME镍（现货结算价）	万美元/吨	1.51	1.50	1.49	-1.3%	-0.4%
钴	长江有色钴	万元/吨	17.00	24.60	24.30	42.9%	-1.2%
正极	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.05	3.05	-9.5%	0.0%
	磷酸铁	万元/吨	1.07	1.07	1.07	0.0%	0.0%
	前驱体-523	万元/吨	6.30	7.75	7.65	21.4%	-1.3%
	前驱体-622	万元/吨	6.70	7.95	7.85	17.2%	-1.3%
	前驱体-111	万元/吨	5.85	7.90	7.90	35.0%	0.0%
	单晶622三元正极	万元/吨	12.10	12.65	12.50	3.3%	-1.2%
隔膜	基膜:湿法:9μm:国产中端	元/平方米	0.81	0.69	0.69	-15.4%	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	4.98	4.93	-21.2%	-1.0%
	电解液:三元圆柱2.2Ah	万元/吨	1.80	1.70	1.58	-12.5%	-7.4%
	电解液:三元圆柱2.6Ah	万元/吨	2.01	1.92	1.80	-10.4%	-6.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

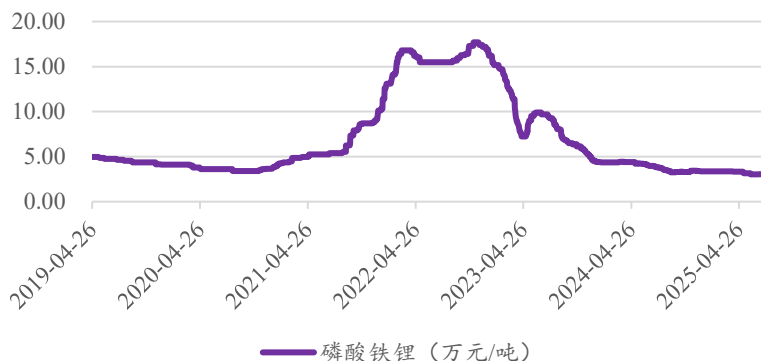
2. 锂电产业链价格跟踪

□本周锂价方面，碳酸锂报价6.67万元/吨，较上周上涨4.5%；氢氧化锂报价5.76万元/吨，较上周上涨0.4%；LME镍报价1.49万美元/吨，较上周下跌0.4%；长江有色钴报价24.3万元/吨，较上周下跌1.2%；磷酸铁锂正极报价3.05万元/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7.65、7.85、7.90万元/吨，较上周分别下跌1.3%、1.3%、0.0%；单晶622三元正极报价12.5万元/吨，报价较上周下跌1.2%。

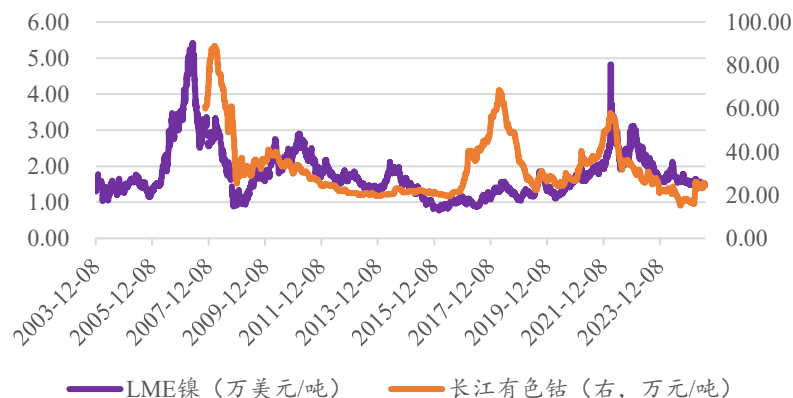
图表6：国内锂价走势



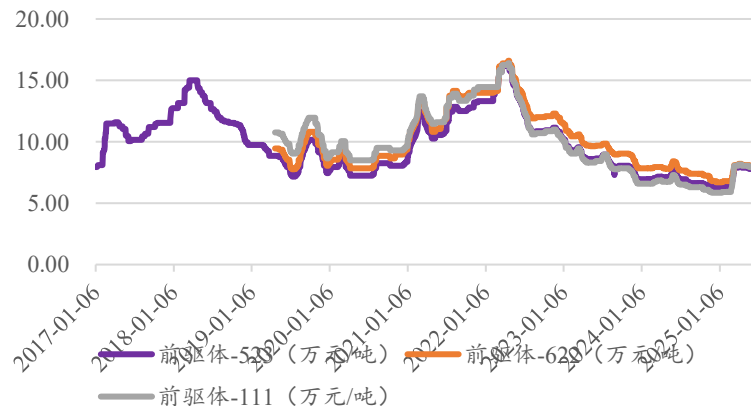
图表9：磷酸铁锂价格走势



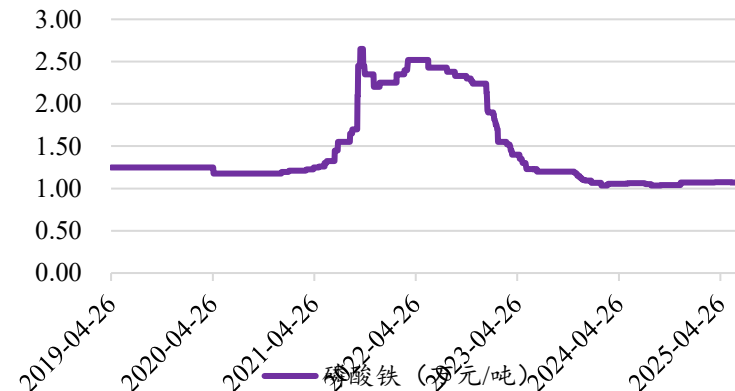
图表7：钴/镍价走势



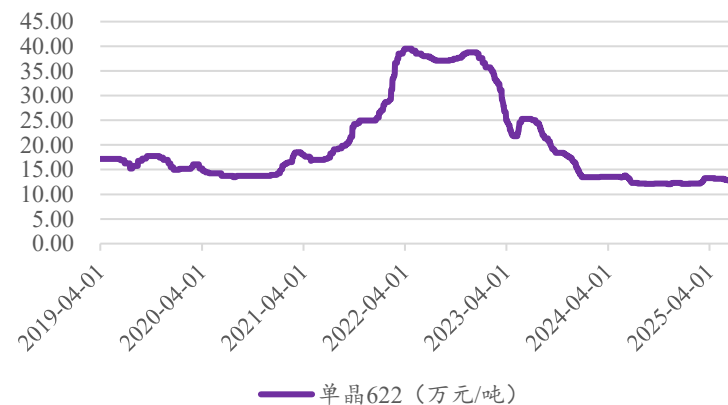
图表10：三元前驱体价格走势



图表8：磷酸铁价格走势



图表11：三元（单晶622）价格走势

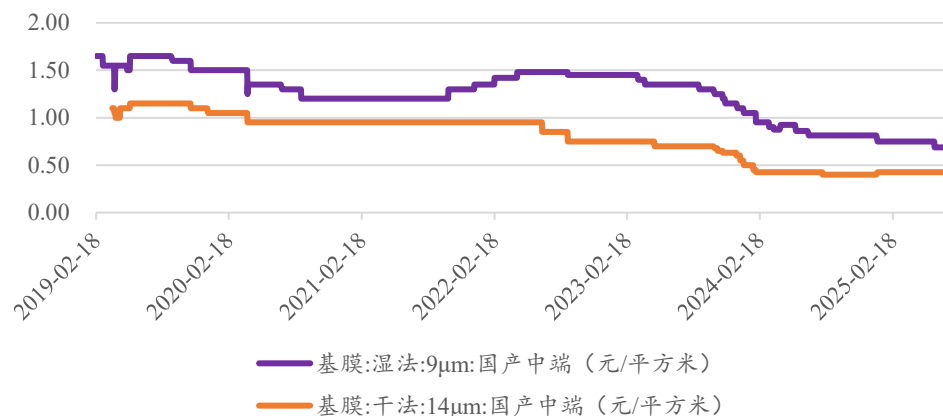


资料来源：Wind，华鑫证券研究

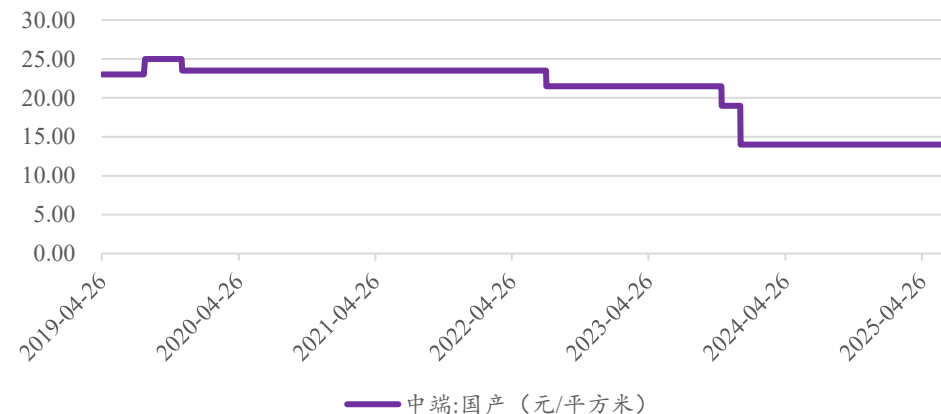
2. 锂电产业链价格跟踪

■本周铝塑膜价格保持稳定；湿法基膜（9 μ ，国产）报价0.69元/平方米，价格较上周持平；干法隔膜（14 μ ）报价0.43元/平方米，较上周持平；六氟磷酸锂报价4.93万元/吨，价格较上周下跌1%；三元圆柱2.2Ah、三元圆柱2.6Ah电解液分别报价1.58、1.80万元/吨，价格与上周分别下跌7.4%、6%。

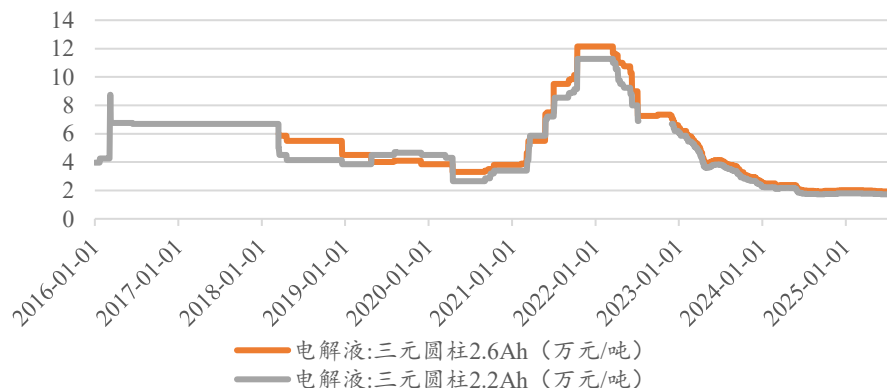
图表12：隔膜价格走势



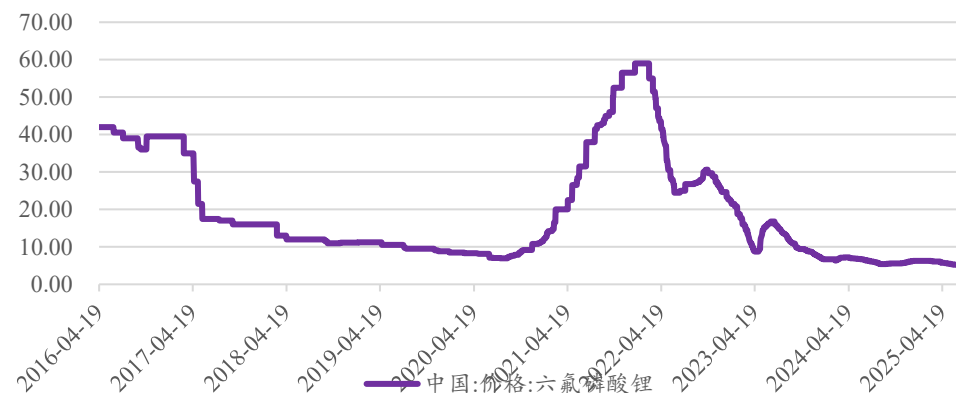
图表13：铝塑膜价格走势



图表14电解液价格走势



图表15：六氟磷酸锂价格走势



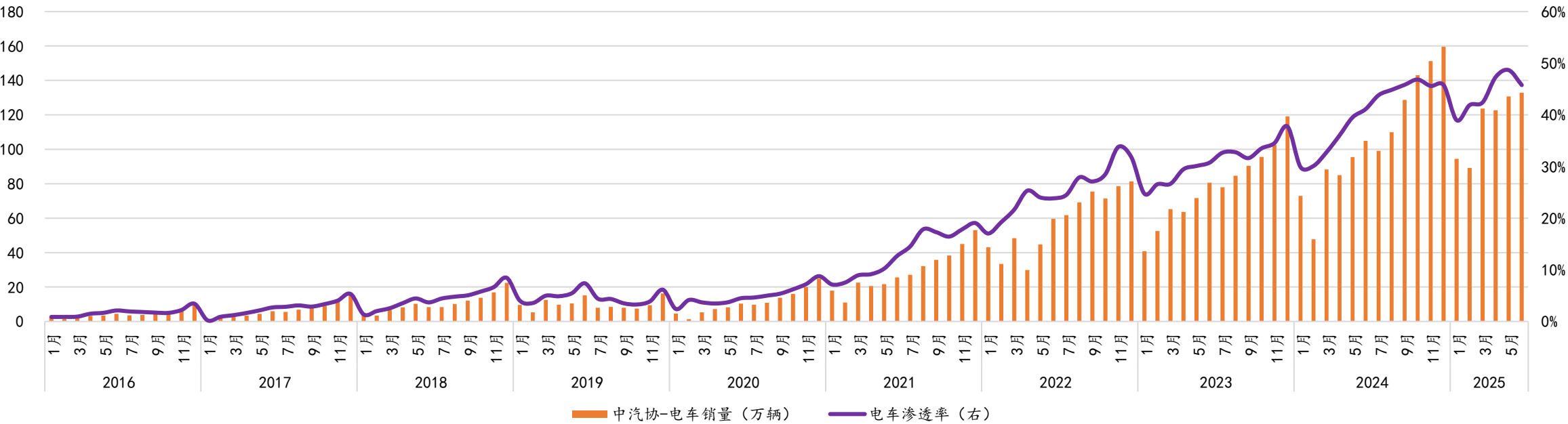
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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6月，汽车产销分别完成279.4万辆和290.4万辆，同比分别增长11.4%和13.8%。1-6月，汽车产销分别完成1562.1万辆和1565.3万辆，同比分别增长12.5%和11.4%。
- ❑中汽协数据，新能源汽车方面，6月，新能源汽车产销分别完成126.8万辆和132.9万辆，同比分别增长26.4%和26.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.8%。1-6月，新能源汽车产销分别完成696.8万辆和693.7万辆，同比分别增长41.4%和40.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.3%。

图表16：中国电动车销量及渗透率走势

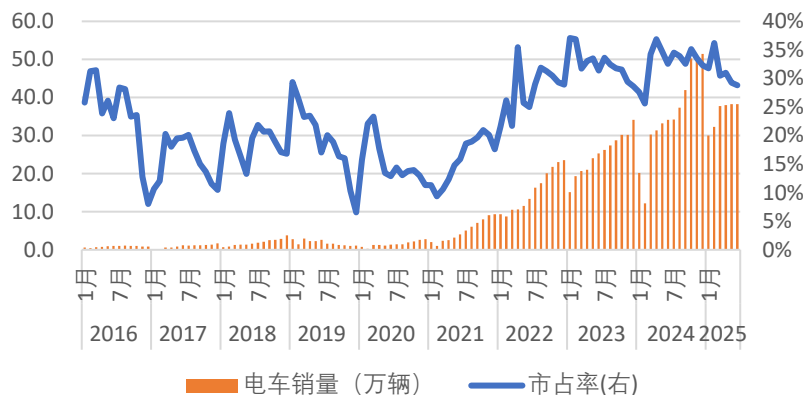


资料来源：中汽协，华鑫证券研究

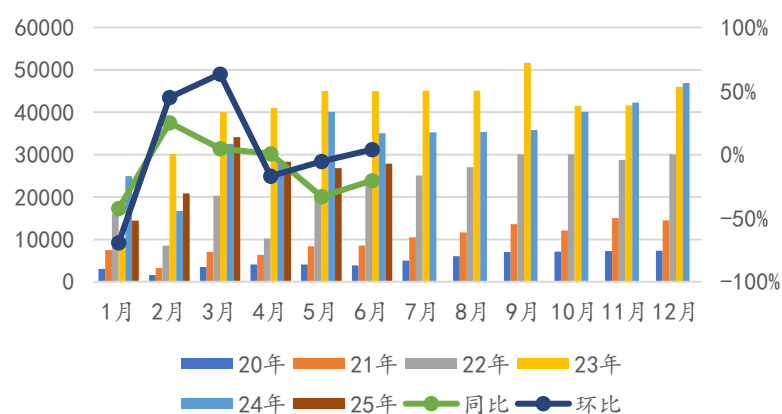
3. 国内新能源车品牌产销数据跟踪

□车企公布2025年6月销量数据，其中比亚迪6月销量38万台/yoy+12%；理想6月交付3.6万台/yoy-24%；小鹏6月交付3.5万台/yoy+224%；蔚来6月交付2.5万台/yoy+18%。

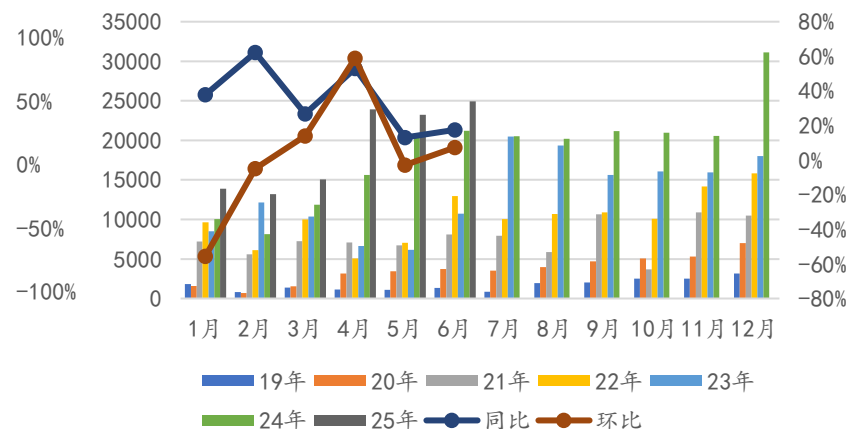
图表17：比亚迪销量走势



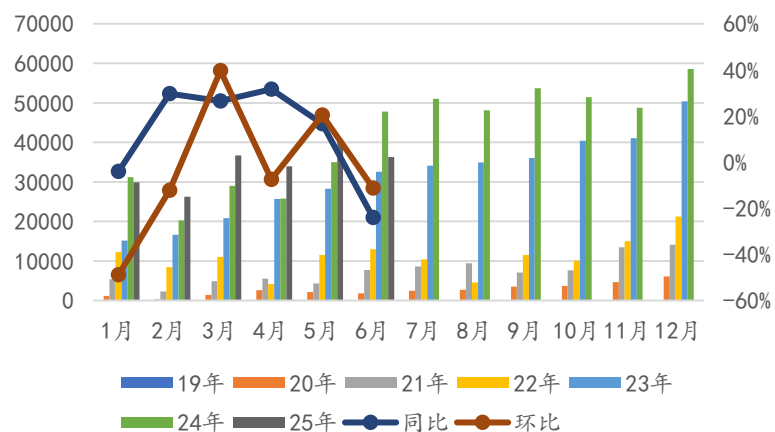
图表18：埃安销量走势



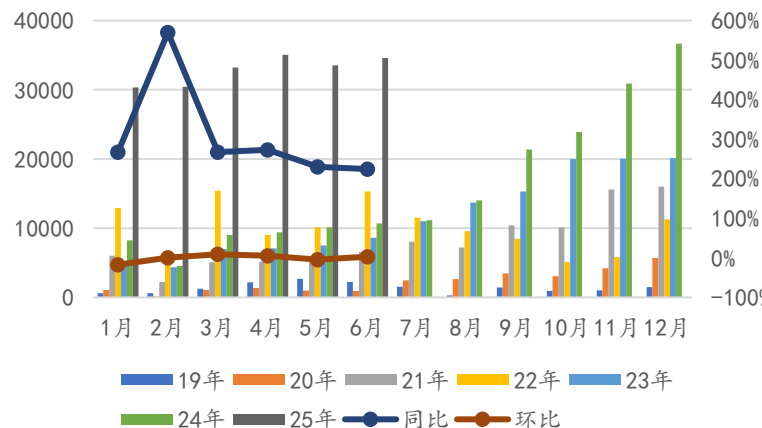
图表19：蔚来销量走势



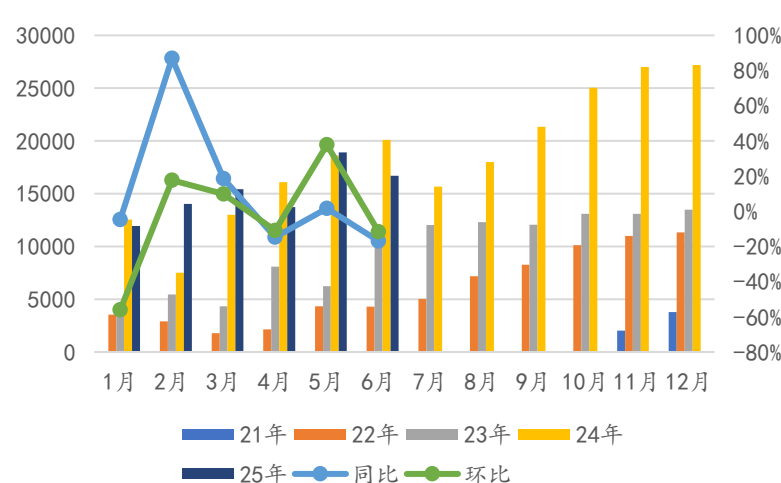
图表20：理想销量走势



图表21：小鹏销量走势



图表22：极氪销量走势



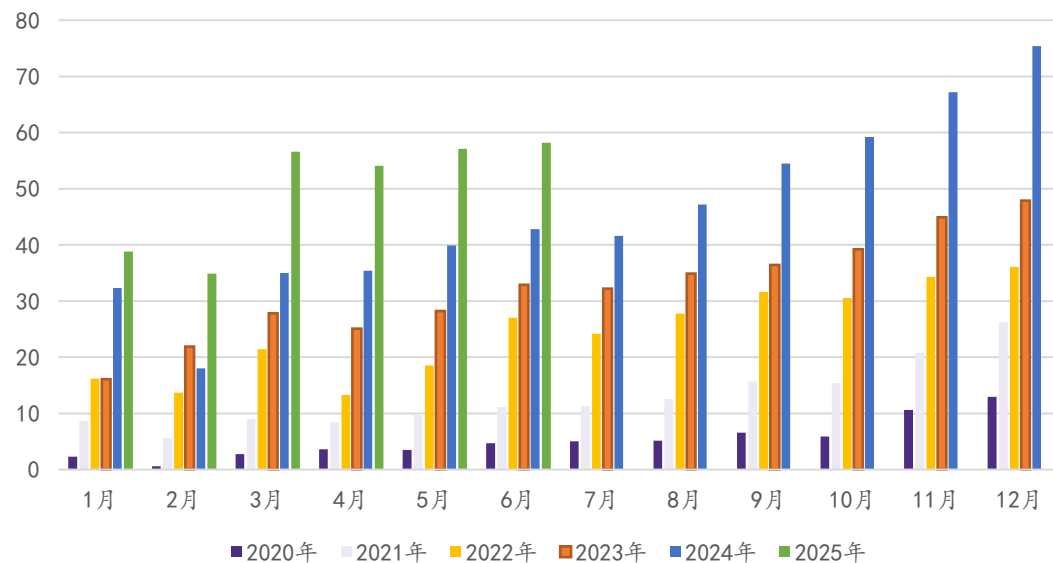
资料来源：各公司官网，华鑫证券研究；注：除比亚迪外，其他销量销售单位为：辆。

3. 国内动力电池装机量跟踪

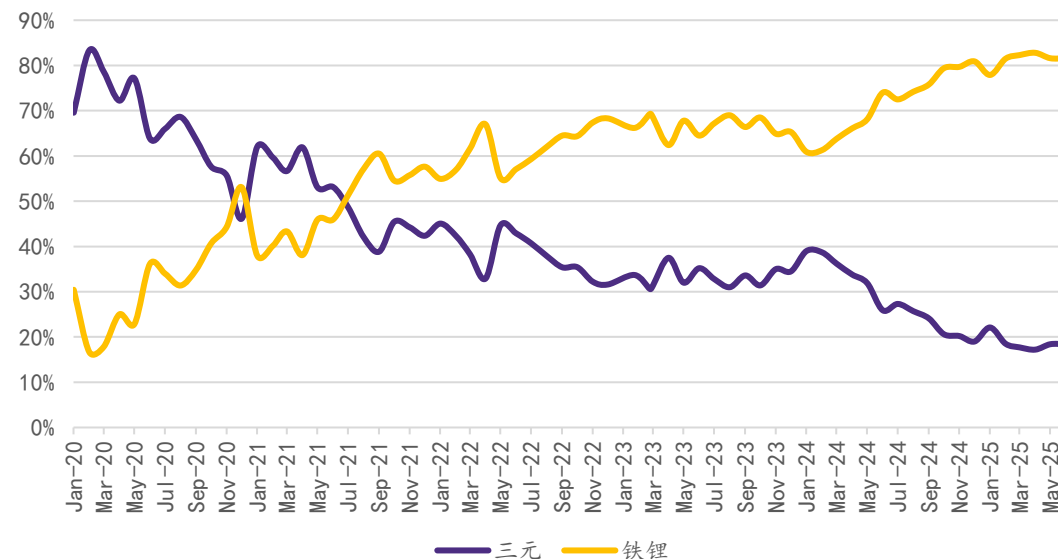
□中国汽车动力电池产业创新联盟公布数据显示，6月，我国动力电池装车量58.2GWh，环比增长1.9%，同比增长35.9%。其中三元电池装车量10.7GWh，占总装车量18.4%，环比增长2.0%，同比降低3.4%；磷酸铁锂电池装车量47.4GWh，占总装车量81.5%，环比增长1.9%，同比增长49.7%。

□2025年上半年国内动力电池装机量299.6GWh，同比增长47.3%。其中三元电池装机55.5GWh，同比下降10.8%，铁锂电池装机244.0GWh，同比增长73.0%，铁锂市场份额为81.5%。

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、尊界S800上市50天大定破8000台。7月18日，鸿蒙智行官方公布，旗下的尊界S800车型上市50天大定突破8000台。作为华为和江淮汽车联合打造的产品，尊界S800于5月30日正式上市，推出星辉尊享版、星耀尊享版、星辉行政版和星耀行政版四个版本，对应售价分为70.8万元、78.8万元、81.8万元和101.8万元。其中，星辉尊享版、星辉行政版有纯电和增程两种动力形式可选。

2、消费税起征点降至90万元。7月17日，财政部、税务总局发布《关于调整超豪华小汽车消费税政策的公告》（简称“《公告》”），调整后超豪华小汽车征收范围为“每辆零售价格90万元（不含增值税）及以上的各种动力类型（含纯电动、燃料电池等动力类型）的乘用车和中轻型商用客车”，该政策7月20日起执行。

3、7月17日，美国商务部表示，将对从中国进口的阳极石墨征收93.5%的反倾销税。该部门认定，石墨作为电动汽车电池关键组件的材料，目前正以低于公平市场价值的价格在美国销售。官方文件显示，所有中国石墨生产商的反倾销税率及现金保证金率均为93.5%。

4、2025年6月新能源轻卡市场表现出色，销量达到14276辆，创半年度新高。其中，比亚迪混动轻卡成绩斐然，在插电式混合动力细分市场同比增长240%，增幅位居第一，单月销量224辆，排名第二。从上半年累计销量来看，比亚迪轻卡升至第六位。

5、2025年上半年，吉利控股集团成绩斐然。其累计销量193万辆，同比增长30%；新能源销量突破100万辆，同比增长73%，渗透率达52%。吉利汽车控股有限公司销量140.9万辆，同比劲增47%，新能源销量72.5万辆，增幅高达126%。

6、7月16日，特斯拉官微透露Model Y L将于金秋时节亮相并在今年秋季上市交付。这款由特斯拉上海超级工厂出品的旗舰车型，是一款大六座豪华纯电SUV，轴距超3米，车长约5米，为全轮驱动，具备超长续航与超大空间，内饰也更为高级。

05 重点公司公告

研究创造价值

1、7月15日晚间，上海威尔泰工业自动化股份有限公司（以下简称“*ST威尔”）发布公告称，公司拟以支付现金的方式，向上海紫江企业集团股份有限公司（以下简称“紫江企业”）等多名交易对方，购买上海紫江新材料科技股份有限公司（以下简称“紫江新材”）51.00%的股份。本次交易完成后，威尔泰将成为紫江新材的控股股东，同时将顺利切入锂电池材料行业。本次交易中，*ST威尔拟收购的紫江新材股份合计为3029.83万股，占紫江新材总股本的51.00%，交易价格为5.46亿元，收购资金来源为公司自有资金及自筹资金。*ST威尔出具的资产评估报告显示，截至2025年3月31日，紫江新材全部股东权益的评估价值为11亿元。

2、7月15日，蓝海华腾（300484.SZ）发布公告，预计2025年半年度归属于上市公司股东的净利润盈利4000万元~4600万元，同比增长152.76%~190.68%。

3、通达股份7月14日晚间发布业绩预告，预计2025年上半年归属于上市公司股东的净利润5200万元~6950万元，同比增长41.39%~88.97%；基本每股收益0.0989元~0.1322元。业绩变动主要原因是，报告期内，公司聚焦优势业务，优化客户结构，落实高质量发展目标，实现营业收入持续快速增长，同时产品毛利率趋于稳定。公司电线电缆业务新签订单同比增长80.17%。

4、弘元绿能(603185.SH)公告称，弘元绿能预计2025年半年度归属于母公司所有者的净利润亏损2.9亿元-3.5亿元，同比减亏80,725万元至86,725万元。报告期全球光伏行业出现阶段性波动，受中国政策调整及欧洲市场季节性淡季影响，光伏组件需求下降，产业链价格下滑明显，导致公司主要业务板块业绩承压，叠加库存减值影响，整体出现亏损。公司已采取优化供应链管理、加速库存周转、控制成本费用等措施应对挑战。

5、7月14日，拓日新能（002218.SZ）发布公告，预计2025年半年度归属于上市公司股东的净利润亏损6800万元~4800万元，同比下降404.73%~315.10%。

6、横店东磁(002056.SZ)公布，预计半年度归属于上市公司股东的净利润96,000万元至105,000万元，比上年同期增长49.6%至63.6%，扣除非经常性损益后的净利润102,000万元至111,000万元，比上年同期增长69.4%至84.3%。磁材产业：公司铁氧体磁性材料龙头地位巩固，市占率进一步提升；横向和纵向布局的多个新产品和器件，市场拓展初见成效；通过组织变革和数智化布局，进一步提升了运营效率。光伏产业：在政策影响下中国新增光伏装机保持较高速增长，相应带动了全球光伏装机的韧性增长。公司稳步推进深度国际化，海外产能凭借差异化布局，叠加自身产品的技术和品质优势实现了满产释放；持续强化差异化竞争策略，海内外优质市场的出货量持续提升，并延伸参与提供下游应用的方案解决；各生产基地通过严控制造成本、突破产量极限、提升电池量产转换效率和组件平均功率等措施，进一步提升了产品的竞争力。锂电产业：聚焦小动力多领域应用市场，公司在高稼动率下，保持了较好的市场拓展。

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，新能源汽车方面，6月新能源汽车产销分别完成126.8万辆和132.9万辆，同比分别增长26.4%和26.7%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45.8%。1-6月，新能源汽车产销分别完成696.8万辆和693.7万辆，同比分别增长41.4%和40.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.3%。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、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、天安新材）、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、宏工科技、金龙羽、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