下载日志已记录，仅供内部参考

Agility Robotics 即将上市，无界动力、银河通用推出具身模型

机器人

评级： 增持

■ 机器人行业周报

姓名	电话	邮箱	登记编号
肖群稀(分析师)	0755-23976830	xiaoqunxi@gtht.com	S0880522120001
刘麒硕(分析师)	0755-23976666	liuqishuo@gtht.com	S0880525080005

本报告导读：

Tesla 推进 Optimus 3 量产；软银加快机器人产业布局；无界动力发布 MWA 具身通用大脑；RoboScience 发布通用具身大模型 Visics。

投资要点：

- **投资建议：**重点关注机器人整机厂及机器人核心零部件供应商，包括：1）整机：推荐优必选、杭叉集团，相关标的为卧安机器人、极智嘉；2）执行器和电机：推荐兆威机电，相关标的为伟创电气、鸣志电器、步科股份。3）减速器：相关标的为绿的谐波、科达利、蓝黛科技、瑞迪智驱、豪能股份、中大力德；4）丝杠类：推荐恒立液压，相关标的为浙江荣泰、贝斯特、北特科技、双林股份、震裕科技；5）传感器：推荐为安培龙、汉威科技、东华测试。6）编码器：相关标的为峰岹科技、亚普股份；7）关节铰链：推荐长盈精密；8）结构件：相关标的为宁波华翔；9）设备类：推荐津上机床中国、博众精工、科瑞技术。
- **Agility Robotics 即将上市；软银加快机器人产业布局。**海外产业端，英飞凌与 VinRobotics 签署合作备忘录，拟共建联合研发中心；Agility Robotics 拟与 Michael Klein 旗下 SPAC Churchill Capital Corp. XI 合并登陆美股，上市后股票代码为“AGLT”，估值约 25 亿美元；软银宣布启动自主品牌机器人规模化量产，并计划推动旗下机器人公司 Roze 赴美上市，并拟斥资约 54 亿美元收购 ABB 机器人业务，加快完善机器人产业布局；Tesla 持续推进 Optimus 3 量产，供应链企业已开始围绕谐波减速机、关节模组及视觉系统等环节扩产备货；现代汽车拟完全控股 Boston Dynamics，加快 Atlas 商业化。
- **无界动力发布 MWA 具身通用大脑；RoboScience 发布通用具身大模型 Visics。**无界动力正式发布全球首个“长时序双向物理因果链”隐空间世界模型 MWA™具身通用大脑，在 RoboCasa GR1 TableTop 评测中位列全球第一；RoboScience 发布通用具身大模型 Visics，首次披露 VLOA 双引擎架构，通过引入 Object Trajectory 中间层提升跨本体与跨场景泛化能力。与此同时，银河通用发布全球首个人形机器人通用小脑 GPT 基础模型 AstraBrain-WBC 0.5 并开源相关成果；智元机器人发布具身智能数采 2.0 技术体系，推动具身智能训练与场景验证体系进一步完善。
- **银河通用获 2.36 亿元订单；无界动力完成超 2 亿美元融资。**正行创新完成近亿美元天使轮系列融资，昆仑行机器人 90 天内完成三轮融资、累计融资额达数十亿元；无界动力完成超 2 亿美元天使轮融资；仙工智能成功登陆港交所，成为港股“机器人大脑第一股”；新剑传动创业板 IPO 申请获受理，机器人核心零部件企业资本化进程持续推进。
- **风险提示：**技术进步速度低于预期，商业化落地速度低于预期。

相关报告

机器人《Genesis AI 发布三折叠机器人；星海图开源 VLA 模型，阿里发布 Qwen-Robot 系列》2026.06.21

机器人《开悟世界模型超越 Cosmos 3 并开源；德国 Neura Robotics 完成 14 亿美元 C 轮融资》2026.06.14

机器人《物理 AI：英伟达的具身 CUDA 生态》2026.06.10

机器人《数据要素政策加码，具身智能数据集建设驶入快车道》2026.06.10

机器人《宇树科技过会；英伟达站台物理 AI》2026.06.08

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 行业新闻及公司动态 3
2. 投融资动态 5
3. 投资建议 6

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 行业新闻及公司动态

大脑（AI 能力）:

银河通用发布机器人通用小脑基础模型。6 月 19 日，银河通用正式发布全球首个人形机器人通用小脑 GPT 基础模型 AstraBrain-WBC 0.5。据官方介绍，该模型基于 2 万小时人类动作数据训练，采用 GPT 风格的因果 Transformer 架构，将全身控制重新定义为连续序列预测问题，实现机器人全身实时运动控制。实验结果显示，随着训练数据规模不断提升，模型零样本追踪成功率进一步提高。目前，AstraBrain-WBC 0.5 相关论文、代码与技术成果已全面开源，向生态开放。（资料来源：机器人全球资讯公众号）

RoboScience 发布通用具身大模型 Visics。6 月 24 日，RoboScience 机器科学发布通用具身大模型 Visics，并首次披露 VLOA（Vision-Language-Object-Action）双引擎架构。该架构在 VLA 基础上引入 Object Trajectory，即物体 3D 点云轨迹，作为语言理解与机器人动作之间的中间接口，将任务规划与机器人执行解耦。模型先判断“物体应该发生什么变化”，再由下层模型结合具体本体转化为接触位置、接触力和关节控制信号，旨在提升跨本体、跨场景泛化能力。发布会现场，搭载 Visics 的机器人展示了跨本体灵巧手抓取、动态传送带抓取、精细力控、打领带和家具拼装等任务。（资料来源：机器人大讲堂公众号）

智元机器人发布具身智能数采 2.0 技术体系。6 月 25 日，智元创新（成都）科技有限公司正式发布“具身智能数采 2.0”技术体系。该体系围绕数据运营、模型测评和场景落地三大核心环节，构建“真机+无本体”双轨数据采集模式，并通过数据全生命周期资产工具链和模型训练验证工具链提升高质量具身智能数据生产能力。同时，公司搭建全国首个标准化一体化具身智能模型评测平台，并依托西南具身智能产业基地开展规模化场景验证，推动人形机器人从实验室研发向真实场景部署加速落地。（资料来源：郫都发布公众号）

无界动力发布 MWA™具身通用大脑。6 月 29 日，无界动力正式发布全球首个“长时序双向物理因果链”隐空间世界模型 MWA™具身通用大脑。该模型采用“双向动力学”架构，通过正逆动力学协同推演提升机器人对物理世界的理解与长时序规划能力。在斯坦福大学等机构联合发起的 RoboCasa GR1 TableTop 权威评测中，MWA™-WALA 以 75.2%的平均任务成功率位列全球第一，超过英伟达 GR00T-N1.6 等主流具身智能模型，展现出较强的场景泛化与操作能力。（资料来源：机器之心公众号）

海外:

英飞凌与 VinRobotics 达成人形机器人合作。6 月 9 日，英飞凌科技与越南机器人企业 VinRobotics 签署合作备忘录，双方将在越南河内建立联合研发中心，围绕微控制器、电源系统、传感器及连接技术等人形机器人核心技术开展合作，共同推动下一代人形机器人研发。此次合作标志着全球半导体企业进一步加快布局人形机器人产业链，也有望推动亚太地区机器人产业协同发展及商业化落地。（资料来源：人形机器人联盟公众号）

Agility Robotics 拟通过 SPAC 登陆美股。据《华尔街日报》报道，人形机器人企业 Agility Robotics 正计划通过 SPAC（特殊目的收购公司）方式公开上市，估值约 25 亿美元。根据披露，公司将与 Michael Klein 旗下 SPAC Churchill Capital Corp. XI 合并，上市后股票代码为“AGLT”。此次交易若顺利完成，将成为海外人形机器人企业登陆资本市场的重要案例，也反映出资本市场对具身智能产业发展的持续关注。（资料来源：机器人全球资讯公众号援引《华尔街日报》）

下载日志已记录，仅供内部参考

软银加快机器人产业布局。 6 月 24 日，在软银集团年度股东大会上，创始人孙正义宣布公司已全面启动自主品牌机器人的规模化量产，并将 AI、半导体、机器人和数据中心列为集团核心业务。与此同时，软银计划推动旗下机器人公司 Roze 赴美上市，并拟斥资约 54 亿美元收购 ABB 机器人业务，依托 Arm 构建芯片生态，加快完善机器人产业布局，进一步推动机器人规模化生产与商业化发展。（资料来源：机器人全球资讯公众号）

Tesla 推进 Optimus 3 量产。据中国台湾《经济日报》报道，特斯拉正加快推进 Optimus 3 量产。供应链方面，盟立已开始供应谐波减速机及关节模组，并计划扩充海外产能；亚洲光学亦被市场视为机器人视觉系统重要潜在供应商。根据马斯克规划，Optimus 3 预计于 2026 年夏季启动生产，并于 2027 年进入规模化放量阶段。（资料来源：中国台湾《经济日报》）

现代汽车拟完全控股 Boston Dynamics。据韩国媒体报道，现代汽车集团拟以 3.25 亿美元收购软银持有的 Boston Dynamics 剩余 9.7%股权，实现 100%控股。近年来，Boston Dynamics 持续推进 Atlas 人形机器人电动化升级，并加快其在物流、仓储自动化、工业检测及制造等领域的商业化应用。现代汽车表示，完成收购后将进一步加强对 Boston Dynamics 的战略控制，并推进 Atlas 商业化落地。（资料来源：人形机器人研究室公众号）

国内：

银河通用成为国内具身智能机器人亿元级订单第一中标候选人。据宜宾市高铁南片区合创能源管理有限公司公示《具身智能本体及相关设备采购项目》候选人结果，北京银河通用机器人有限公司以 2.3592 亿元报价位列第一中标候选人。项目计划采购 500 台具身智能机器人（狗）本体及相关设施设备，其中包括轮式机器人 380 台、重载机器人 80 台、机器狗 10 台及机器人零售舱 30 套。按照目前国内公开披露的招投标信息统计，该项目为 2026 年以来单笔候选金额最高的具身智能机器人采购项目，反映出具身智能产业正由小规模试点逐步向规模化采购阶段发展。（资料来源：机器人前瞻公众号）

智元机器人实现万台级量产突破。2026 年 3 月，智元机器人宣布第 10000 台通用具身智能机器人远征 A3 正式下线，成为全球率先实现万台级量产的企业之一。从 2025 年 1 月首批 1000 台量产下线，到 2026 年 3 月突破 10000 台，智元机器人仅用 15 个月便完成十倍增长。随着越来越多企业迈入“万台俱乐部”，具身机器人产业正逐步由技术验证阶段迈向规模化生产阶段。（资料来源：人形机器人场景应用联盟公众号）

成都人形机器人创新中心签署 5000 台战略采购协议。6 月中旬，成都人形机器人创新中心携手中国电建成都院、某大型央企以及智成睿锦机器人科技（成都）有限公司共同签署战略采购协议，订单规模达 5000 台，成为国内具身智能领域目前规模最大的单一供应商订单。根据协议，这批机器人将重点应用于水利水电、交通工程、绿色矿山等国家级重点工程的“危、难、险、重”场景。此次合作标志着具身智能机器人正逐步从技术验证走向规模化工程应用，也体现出大型央企对机器人产业化落地能力的认可。（资料来源：机器人产业观察公众号）

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 投融资动态

正行创新完成近亿美元天使轮系列融资。 6 月 23 日，正行创新（Striding AI）宣布完成近亿美元天使轮系列融资。投资方包括正大集团、华勤技术、九安医疗等上市企业，多位国内外知名企业家，以及多家一线投资机构。本轮融资将主要用于世界动作模型、强化学习等核心技术研发和应用投入，并加快零售、工业等场景的验证及产品化进程。公司主要围绕世界动作模型、强化学习等方向开展研发，希望推动机器人在零售、工业等真实场景中的应用落地。（资料来源：机器人前瞻公众号）

昆仑行机器人 90 天内完成三轮融资。6 月 23 日，成立不到 90 天的昆仑行机器人宣布已完成三轮融资，累计融资额达到数十亿元。投资方包括高榕创投、高瓴创投、钟鼎资本、中科创星、华业资本、创新工场、心资本等财务投资者，以及产业集团旗下产业资本。同时，首轮进场的所有投资人均在后续两轮继续加码跟投。公司聚焦“硬核本体+具身 AI 大脑+商业化量产交付”三位一体能力建设，坚持 AI 大脑与硬件本体全栈自研，推动具身智能产品工程化量产及场景商业化落地。（资料来源：高工机器人公众号）

仙工智能成功登陆港交所。6 月 24 日，上海仙工智能科技股份有限公司在港交所挂牌上市，成为港股“机器人大脑第一股”。仙工智能成立于 2020 年，是一家以机器人控制系统为技术核心的智能机器人公司，主营业务包括机器人、机器人控制器、软件及配件。其中，自研 SRC 系列机器人控制器被称为机器人的“大脑”，集成感知定位、智能决策和运动控制模块，具备 SLAM、自然环境导航、避障等功能。此次上市有望进一步拓宽公司融资渠道，助力其加大研发投入、深化全球化布局，并巩固在机器人控制器赛道的领先地位。（资料来源：机器人前瞻公众号）

无界动力完成超 2 亿美元天使轮融资。6 月 26 日，无界动力宣布完成超 2 亿美元（约合 13.64 亿元人民币）天使轮融资。本轮融资由京东关联基金、C 资本、弘毅投资、盛宇投资等机构联合投资，老股东线性资本、红杉中国、华业天成、雅瑞资本等跟投。本轮所获资金将持续用于具身通用大脑研发、技术基础设施建设以及全球规模化交付。无界动力专注于通用具身智能机器人核心技术研发与产业化应用，聚焦于构建机器人通用大脑与操作智能。（资料来源：机器人前瞻公众号）

新剑传动创业板 IPO 申请获受理。6 月 26 日，深交所官网显示，杭州新剑机电传动股份有限公司创业板 IPO 申请获正式受理，保荐机构为中信证券。本次募集资金拟投向总部暨年产 100 万台人形机器人及汽车行星滚柱丝杠产业化项目、研发中心建设项目及补充流动资金，主要用于核心产品扩产、具身智能机电传动等前沿技术研发及产业化建设。新剑传动长期专注于精密机电传动解决方案研发，主要产品包括丝杠及相关机电执行器总成、汽车座椅水平驱动器及精密金属传动件，下游应用覆盖具身智能机器人及汽车等领域。（资料来源：深圳商报公众号）

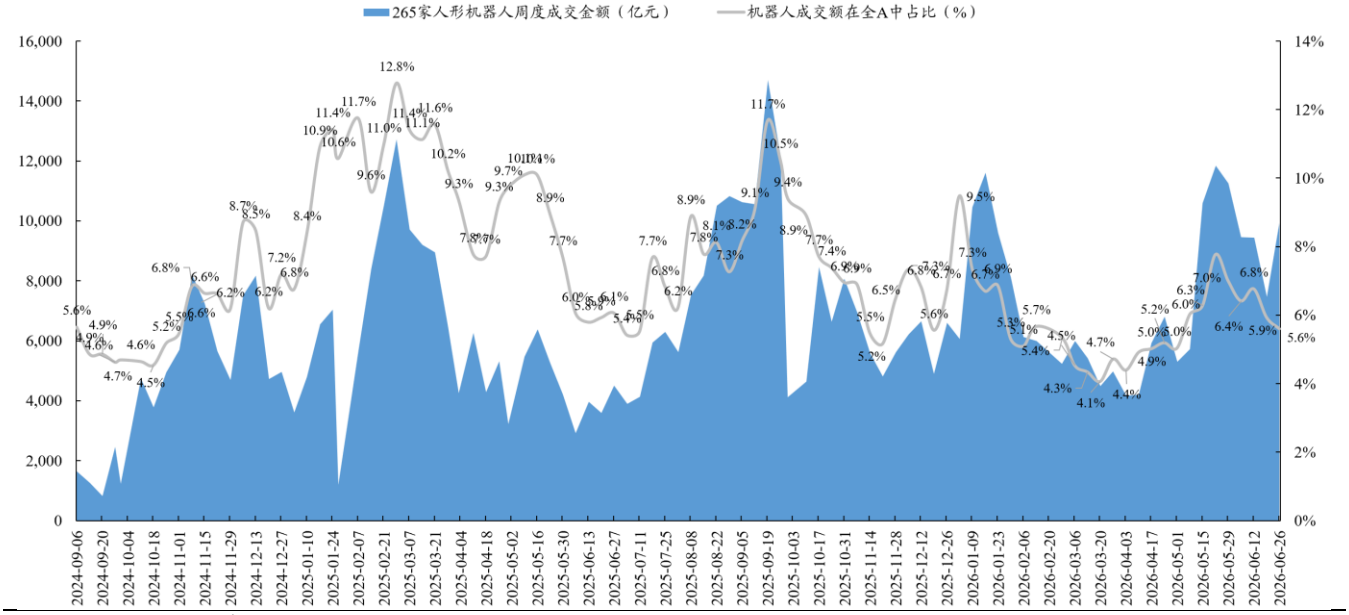


下载日志已记录，仅供内部参考

3. 投资建议

从资金层面来看，周度（2026/6/22-2026/6/26）机器人板块相关公司成交金额为 9930 亿元，在全部 A 股周度成交金额中占比约 5.6%，环比有所下降。

图1：265 家人形机器人相关公司周度成交金额占比有所上升



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

注：265 家人形机器人相关公司为我们梳理的可生产人形机器人相关零部件企业/与人形机器人有业务相关的企业。

周度（2026/6/22-2026/6/26）机器人板块重点公司普遍下跌，其中涨幅最大的为北特科技，涨幅为 2.16%；跌幅最大的为科瑞技术，跌幅为-20.74%。

随着海外头部人形机器人厂家加速产品迭代，国内相关厂家陆续推出产品叠加国内加速应用场景落地。从供应链角度看，我们认为，除机器人整机厂商外，包括电机、减速器、传感器、丝杠等在内的机器人关键零部件应重点关注，相应的国内供应商有望长期受益。

重点关注机器人整机厂商及机器人核心零部件供应商，包括：1）整机：推荐优必选、杭叉集团，相关标的为卧安机器人、极智嘉；2）执行器和电机：推荐兆威机电，相关标的为伟创电气、鸣志电器、步科股份。3）减速器：相关标的为绿的谐波、科达利、蓝黛科技、瑞迪智驱、豪能股份、中大力德；4）丝杠类：推荐恒立液压，相关标的为浙江荣泰、贝斯特、北特科技、双林股份、震裕科技；5）传感器：推荐为安培龙、汉威科技、东华测试。6）编码器：相关标的为峰岹科技、亚普股份；7）关节铰链：推荐长盈精密；8）结构件：相关标的为宁波华翔；9）设备类：推荐津上机床中国、博众精工、科瑞技术。

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：相关公司盈利预测表

核心部件	公司代码	公司名称	收盘价（元）（2026/6/26）	周度涨跌幅	EPS（元）			PE			评级
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
执行器和电机	688160.SH	步科股份	102.90	-8.20%	0.83	1.10	1.51	124	94	68	-
	003021.SZ	兆威机电	81.55	-16.98%	1.06	1.47	1.83	77	55	45	增持
	603728.SH	鸣志电器	55.84	-12.56%	0.15	0.34	0.47	383	164	118	-
传感器	300354.SZ	东华测试	31.49	-11.07%	0.99	1.63	2.13	32	19	15	增持
	301413.SZ	安培龙	65.18	-18.81%	0.92	1.53	1.95	71	43	33	增持
	300007.SZ	汉威科技	34.79	-12.87%	0.49	0.46	0.55	71	76	63	谨慎增持
驱控类产品	603013.SH	亚普股份	15.87	-10.24%	1.03	1.19	1.35	15	13	12	-
	688279.SH	峰岹科技	199.53	-4.62%	2.16	3.19	4.67	92	63	43	-
减速器	002896.SZ	中大力德	70.30	-14.58%	0.32	0.47	0.55	220	149	127	-
	688017.SH	绿的谐波	369.46	-9.45%	0.69	1.04	1.50	534	354	246	-
	002850.SZ	科达利	175.41	-13.93%	6.45	8.39	10.81	27	21	16	-
	301596.SZ	瑞迪智驱	48.12	-19.45%	1.59	-	-	30	-	-	-
	002765.SZ	蓝黛科技	6.99	-11.41%	0.28	0.35	0.40	25	20	17	-
	603809.SH	豪能股份	8.64	-11.66%	0.32	0.46	0.56	27	19	15	-
丝杠类	603119.SH	浙江荣泰	64.42	-14.56%	0.77	0.82	1.17	84	78	55	-
	300100.SZ	双林股份	27.28	-13.92%	0.89	1.08	1.29	31	25	21	-
	603009.SH	北特科技	43.59	2.16%	0.35	0.50	0.75	125	87	58	-
	601100.SH	恒立液压	108.20	-8.23%	2.04	2.36	2.86	53	46	38	增持
	300580.SZ	贝斯特	18.04	-20.74%	0.56	0.65	0.75	32	28	24	-
	300953.SZ	震裕科技	128.20	-11.59%	3.04	4.36	6.19	42	29	21	-
设备类	688097.SH	博众精工	59.05	-16.81%	1.33	1.75	2.09	44	34	28	增持
	002957.SZ	科瑞技术	57.17	-4.95%	0.65	0.87	1.22	87	66	47	增持
	1651.HK	津上机床中国	60.50	-6.92%	2.08	-	3.28	29	-	18	增持
结构件	002048.SZ	宁波华翔	22.10	-18.33%	0.51	1.80	2.09	43	12	11	-
关节铰链	300115.SZ	长盈精密	26.67	-14.49%	0.44	0.83	1.22	61	32	22	增持
整机	9880.HK	优必选	90.05	-16.85%	-1.55	0.01	1.00	-	9059	90	增持
	603298.SH	杭叉集团	24.25	-1.66%	1.67	1.97	2.26	15	12	11	增持
	2590.HK	极智嘉-W	10.99	-8.42%	0.03	0.13	0.34	366	85	33	-

资料来源：Wind，国泰海通证券研究

注：评级公司 EPS 来自国泰海通证券研究，其余公司 EPS 来自 Wind 一致预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 风险提示

1、技术进步速度低于预期

当前具身大模型、人形本体硬件仍存在多项底层技术瓶颈，或导致技术迭代进度不及行业当前乐观预期。①通用 VLA+世界模型在长时序逻辑推理、非结构化开放环境零样本泛化、动态障碍物实时决策方面仍存在明显短板，复杂家庭、非标工业场景的动作稳定性、容错率距离通用人形要求尚有差距，算法优化、数据闭环训练周期可能长于预判。②核心零部件存在性能与成本双重约束，谐波减速器、伺服电机、力传感器等精密部件在高扭矩、长寿命、轻量化上的突破节奏具备不确定性。③全身协同控制、动态平衡算法在高速行走、双臂精细操作工况下容错性不足，仿真环境与真实物理世界存在现实鸿沟，仿真训练成果向真机迁移效率偏低，若底层架构、硬件材料研发进程放缓，将直接延缓整机性能升级节奏。

2、商业化落地速度低于预期

人形机器人规模化商用仍面临成本、可靠性、投入回报、适配改造等多重现实阻碍，落地节奏存在慢于预期的风险。①整机制造成本居高不下，当前高端人形机器人单价极高，即便产能爬坡，核心零部件规模化降本的周期较长，短期产品投入产出比难以满足绝大多数企业采购需求，客户付费意愿偏弱。②工业场景落地需匹配产线工艺改造、人员培训、运维体系搭建，现有产线适配改造周期漫长，且工业客户对设备连续运行稳定性、故障率、维保体系要求严苛，小规模试点放量至批量采购的转化速度偏慢；家庭消费场景受制于安全性、售价、功能实用性，民用大规模普及尚需漫长培育期。③下游行业资本开支具备周期性，汽车、3C、能源等下游厂商资本预算偏谨慎，人形机器人新增设备采购预算落地存在延后可能。同时行业商业模式尚未完全跑通，租赁、外包等新业态成熟度不足，若下游订单放量不及产能扩张速度，企业量产规划、产能建设将被迫放缓，整体商业化落地进度将显著低于市场预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司是本报告所述绿的谐波(688017),博众精工(688097),峰岹科技(688279)的做市券商。本报告系本公司分析师根据绿的谐波(688017),博众精工(688097),峰岹科技(688279)公开信息所做的独立判断。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司是本报告所述绿的谐波(688017),博众精工(688097),峰岹科技(688279)的做市券商。本报告系本公司分析师根据绿的谐波(688017),博众精工(688097),峰岹科技(688279)公开信息所做的独立判断。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666