仅供内部参考，请勿外传！

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

人形机器人

报告日期：2026 年 10 月 26 日

OpenAI 发力人形机器人研发，将 AI 大脑作为核心突破口

——人形机器人行业专题研究周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《谷歌发布 Gemini4 Argon，可直接控制人形机器人—人形机器人行业专题研究周报》2026.10.22

《优必选合作一汽大众推动物流场景应用落地—人形机器人行业专题研究周报》2026.10.14

《优必选或将 A+H 上市，云深处正式启动 IPO—人形机器人行业专题研究周报》2025.12.29

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **行情回顾：**2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日，人形机器人指数涨跌幅+11.48%。同期沪深 300 涨跌幅-1.57%，上证综指涨跌幅-0.69%，深证成指涨跌幅-1.09%，创业板指涨跌幅-3.18%，科创 50 涨跌幅-0.97%。

- **Optimus 正式开启大批量量产，AI5 将集成到 Optimus。**特斯拉 26Q3 财报交流正式披露弗里蒙特工厂开启 Optimus 大批量量产，预计 1 年或更久后才能达到周产 2 万台的目标产能；特斯拉计划将 AI5 芯片集成到 Optimus 上，预计在 2027 年 4 月完成。

- **OpenAI 发力人形机器人研发，将 AI 大脑作为核心突破口。**10 月 18 日，人工智能企业 OpenAI 正布局人形机器人研发赛道，企业首席执行官山姆·奥特曼对外披露相关项目进展，项目将把机器人智能系统研发作为核心攻关方向。按照奥特曼的预判，OpenAI 有望在 2027 年推出效果亮眼的演示样机，但人形机器人真正走向公开实际应用，还需要数年时间。现阶段，该项目距离正式商业化产品仍有较大距离，样机演示具体内容、机器人外观形态、对外开放体验时间等信息均未对外公布。

- **智元“AI WAVE”将开启新品七连发，全栈技术体系支撑机器人上岗。**10 月 22 日起，智元将启动“AI WAVE”，连续发布数据集、作业平台、机器人本体、Agent 框架、仿真平台、基座大模型及群体经验学习范式等七项成果，集中呈现全栈具身 AI 技术布局。10 月 22 日至 11 月 3 日期间智元将发布安规级重载具身工业机器人 G2 Max、自研物理引擎 Genie Sim 等新品，还将 11 月 2 日至 3 日进行机器人 24 小时便利店工作直播。

- **商务部等 9 部门发布《关于加快推进科技兴商的意见》，明确推动具身智能与机器人在商贸领域落地。**商务部等 9 部门发布《关于加快推进科技兴商的意见》，提出深入实施“人工智能+制造”专项行动，加快人工智能技术与产品研发、设计、制造、营销深度融合，丰富智能手机、电脑、家居、穿戴设备、机器人等智能商品供给，推动具身智能技术在商贸领域落地，拓展家庭服务、商贸物流等应用场景。

- **投资建议：**人形机器人公司融资等动作密集，产能端建设以及市场端新业态拓展持续，维持人形机器人行业“推荐”评级。个股方面，建议关注**拓普集团、三花智控、浙江荣泰、新泉股份、北**

仅供内部参考，请勿外传！

特科技、均胜电子、恒勃股份、伟创电气、恒立液压、震裕科技、中大力德、银轮股份、五洲新春、美湖股份、领益智造、优必选等。

- **风险提示：**技术迭代风险、量产进度不确定性、估值风险、政策风险、港股流动性风险、所引用数据来源发布错误数据等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/23	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
601689. SH	拓普集团	44.77	1.60	1.71	2.12	2.57	28.0	26.1	21.1	17.4	未评级
002050. SZ	三花智控	35.08	0.97	1.10	1.29	1.52	36.3	32.0	27.2	23.1	未评级
603119. SH	浙江荣泰	56.77	0.77	0.79	1.15	1.60	74.2	71.6	49.2	35.5	未评级
603179. SH	新泉股份	38.64	1.60	1.43	1.84	2.29	24.2	27.0	21.0	16.9	未评级
603009. SH	北特科技	49.76	0.35	0.45	0.80	1.48	140.9	110.1	62.4	33.6	未评级
600699. SH	均胜电子	22.23	0.86	1.39	1.63	1.50	25.8	16.0	13.6	14.8	买入
301225. SZ	恒勃股份	56.40	1.32	1.03	1.30	1.59	42.8	55.0	43.3	35.4	未评级
688698. SH	伟创电气	42.00	1.23	1.34	1.65	1.95	34.2	31.3	25.4	21.5	未评级
601100. SH	恒立液压	89.50	2.04	2.43	2.66	3.84	43.9	36.8	33.6	23.3	增持
300953. SZ	震裕科技	89.20	2.96	4.33	6.51	8.46	30.2	20.6	13.7	10.5	未评级
002896. SZ	中大力德	60.98	0.32	0.41	0.51	0.62	191.1	147.5	118.5	98.3	未评级
002126. SZ	银轮股份	32.01	1.13	1.43	1.78	2.45	28.3	22.4	18.0	13.1	买入
603667. SH	五洲新春	48.39	0.25	0.45	0.44	0.65	193.9	107.5	110.4	74.9	未评级
603319. SH	美湖股份	25.20	0.31	0.59	0.70	0.84	82.3	42.9	35.9	30.1	未评级
002600. SZ	领益智造	11.55	0.31	0.38	0.54	0.72	36.9	30.5	21.3	16.1	未评级
9880. HK	优必选	68.20	-1.55	-0.64	0.36	1.59	-	-	189.4	42.9	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；港股股价为港元，其他货币单位均为人民币；均胜电子和恒立液压 2028 年盈利预测和未评级个股盈利预测数据均来源于 Wind 一致预期

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1 行情回顾 1
2 产业动态 2
2.1 行业新闻 2
2.2 公司公告 3
3 量产进度 3
3.1 特斯拉 Optimus 4
3.2 智元机器人 4
3.3 宇树科技 5
3.4 优必选 6
3.5 Figure AI 6
4 投资建议 6
5 风险提示 7

图目录

图 1： 人形机器人指数周涨跌幅 1
图 2： 涨跌幅前五个股 1
图 3： 涨跌幅后五个股 1
图 4： 智元通用具身机器人量产节奏与进度 5
图 5： 宇树科技 2023-2025 年机器人产销出货量 5
图 6： 宇树科技 IPO 募投建设项目新增产能规划 5

表目录

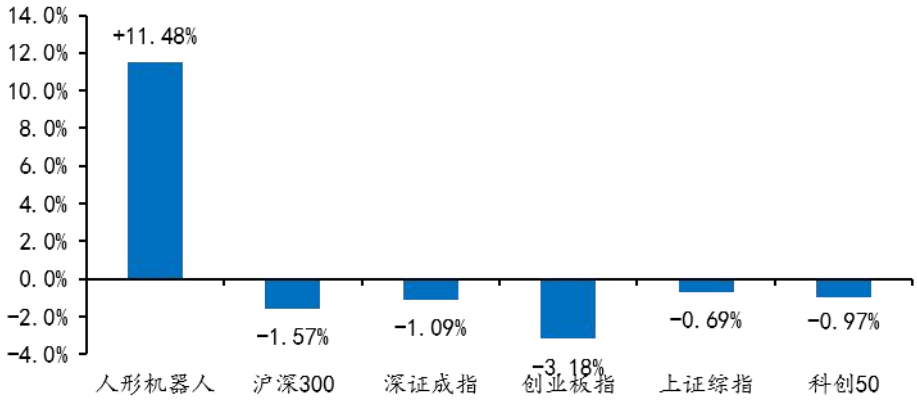
表 1： 快讯速览 2
表 2： 公司公告 3
表 3： 核心人形机器人公司量产进度 3
表 4： 特斯拉 Optimus 量产进度 4
表 5： 优必选人形机器人量产进度 6
表 6： Figure AI 人形机器人量产进度 6

仅供内部参考，请勿外传！

1 行情回顾

行业方面，2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日，人形机器人指数涨跌幅+11.48%。同期沪深 300 涨跌幅-1.57%，上证综指涨跌幅-0.69%，深证成指涨跌幅-1.09%，创业板指涨跌幅-3.18%，科创 50 涨跌幅-0.97%。

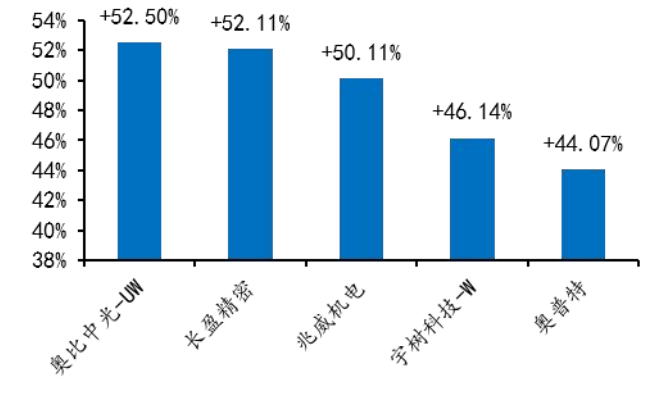
图 1：人形机器人指数周涨跌幅



数据来源：Wind，华龙证券研究所

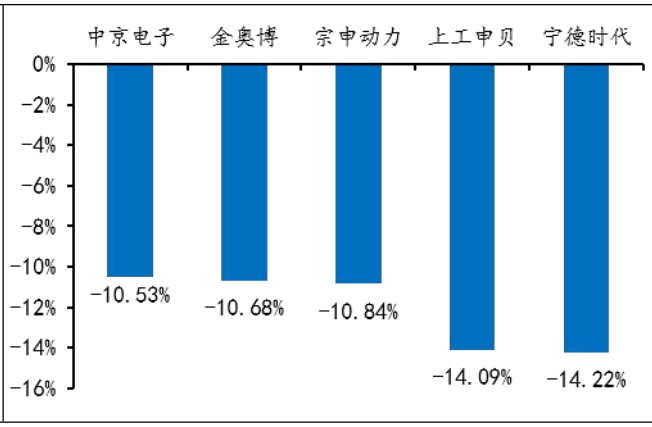
个股方面，2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日，我们跟踪的人形机器人相关公司中涨跌幅前五的分别为奥比中光-UW（+52.50%），长盈精密（+52.11%），兆威机电（+50.11%），宇树科技-W（+46.14%），奥普特(+44.07%)；涨跌幅后五的分别为中京电子(-10.53%)，金奥博(-10.68%)，宗申动力（-10.84%），上工申贝（-14.09%），宁德时代（-14.22%）。

图 2：涨跌幅前五个股



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：涨跌幅后五个股



数据来源：Wind，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2 产业动态

2.1 行业新闻

表 1：快讯速览

市场与订单
奇瑞旗下墨宝陪伴人形机器人全球首发并开启预订。
奇瑞集团旗下墨甲机器人正式发布其首款消费级家庭陪伴人形机器人墨宝，同步开启全球预订。自 2026 年 8 月在世界机器人大会首次亮相以来，墨宝已吸引全球超过一万名意向用户的关注。
宇树科技发布 H2-X 人形机器人，主打安保与应急救援。
宇树科技 10 月 21 日发布 H2-X 人形机器人，官方命名为“H2-X 功夫传奇 守护”。官方宣传视频展示了该机器人踢凹汽车车门、徒手抬起汽车，以及从约 4 米高台跃下完成空翻等动作，主打安保与应急救援场景，最长续航约 8 小时。
生产
OpenAI 发力人形机器人研发，将 AI 大脑作为核心突破口。
10 月 18 日，人工智能企业 OpenAI 正布局人形机器人研发赛道，企业首席执行官山姆·奥特曼对外披露相关项目进展，项目将把机器人智能系统研发作为核心攻关方向。按照奥特曼的预判，OpenAI 有望在 2027 年推出效果亮眼的演示样机，但人形机器人真正走向公开实际应用，还需要数年时间。现阶段，该项目距离正式商业化产品仍有较大距离，样机演示具体内容、机器人外观形态、对外开放体验时间等信息均未对外公布。
伊塔动力完成超亿元种子轮和种子+轮融资，关节模组方案技术领先。
深圳具身智能操作平台与动力系统公司伊塔动力，宣布完成超亿元种子轮和种子+轮融资。伊塔动力研发了柔顺力控双臂与高性能关节模组，其关节模组传动系统效率约为 83%，成本较所对比的传统谐波方案降低约 50%；硬齿面传动使用寿命超 2 万小时，约为传统方案的 2-3 倍。除关节模组外，该公司还面向具身模型验证、机器人数据采集、末端执行器集成等场景，提供力控机械臂操作平台。
湖南常德武陵区与智元、中云微迅签署战略合作协议。
10 月 20 日，常德市武陵区人民政府与智元创新、中云微迅签署战略合作协议。三方聚焦机器人关节模组生产制造、具身智能场景落地、数据要素服务等领域开展深度合作，中云微迅将在武陵区首期落地机器人关节模组生产项目，搭建“核心零部件制造—配套供应链协同—规模化交付”完整产业闭环。
具身智能大算力芯片企业辉羲智能完成 Pre-B+及 B 轮融资，年内累计融资超 25 亿元。
具身智能大算力芯片企业辉羲智能完成 Pre-B+及 B 轮融资，公司 2026 年内累计股权融资规模已超 25 亿元。本次融资由北京市人工智能产业投资基金领投，北京机器人产业发展投资基金、隐山资本、正心谷资本等跟投。本轮融资将重点用于新一代具身智能大算力芯片研发，并加快规模化交付及产业生态建设。
应用与能力进化
商务部等 9 部门发布《关于加快推进科技兴商的意见》，明确推动具身智能与机器人在商贸领域落地。
商务部等 9 部门发布《关于加快推进科技兴商的意见》，提出深入实施“人工智能+制造”专项行动，加快人工智能技术与产品研发、设计、制造、营销深度融合，丰富智能手机、电脑、家居、穿戴设备、机器人等智能商品供给，推动具身智能技术在商贸领域落地，拓展家庭服务、商贸物流等应用场景。
大晓机器人发布 ACE-Brain-0.6 具身基模型，六项 Grounding 评测超越 GPT-6 Astra。
大晓机器人正式发布全新视觉空间锚定增强型具身基模型 ACE-Brain-0.6，依托约百万条高质量、可验证的空间锚定训练样本，ACE-Brain-0.6 实现具身空间感知能力新突破：在八项 Grounding 评测（七项国际权威公开基准及大晓自建 RobotGrounding）中，六项成绩超越 OpenAI GPT-6 Astra。

仅供内部参考，请勿外传！

智元“AI WAVE”将开启新品七连发，全栈技术体系支撑机器人上岗。

10 月 22 日起，智元将启动“AI WAVE”，连续发布数据集、作业平台、机器人本体、Agent 框架、仿真平台、基座大模型及群体经验学习范式等七项成果，集中呈现全栈具身 AI 技术布局。10 月 22 日至 11 月 3 日期间智元将发布安规级重载具身工业机器人 G2 Max、自研物理引擎 Genie Sim 等新品，还将 11 月 2 日至 3 日进行机器人 24 小时便利店工作直播。

数据来源：手机之家，界面新闻，每日经济新闻，机器人前瞻，华声在线，辉羲智能，商务部，新京报，智元 AGIBOT，华龙证券研究所

2.2 公司公告

表 2：公司公告

公告类型	公司简称	发布时间	公告内容
三季报	贝斯特	2026/10/22	公司 2026Q3 实现营收 4.35 亿元，同比+7.67%，实现归母净利润 0.76 亿元，同比-13.77%，实现扣非归母净利润 0.73 亿元，同比-11.13%。
三季报	双林股份	2026/10/22	公司 2026Q3 实现营收 11.29 亿元，同比-15.13%，实现归母净利润 0.25 亿元，同比-78.01%，实现扣非归母净利润 0.21 亿元，同比-79.55%。
三季报	雷赛智能	2026/10/23	公司 2026Q3 实现营收 6.61 亿元，同比+61.70%，实现归母净利润 1.06 亿元，同比+156.10%，实现扣非归母净利润 1.04 亿元，同比+165.84%。
三季报	芯动联科	2026/10/23	公司 2026Q3 实现营收 5023.57 万元，同比-66.03%，实现归母净利润-180.86 万元，同比-102.14%，实现扣非归母净利润-457.63 万元，同比-105.59%。

数据来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 量产进度

人形机器人产业处于 1-10 的关键发展时期，我们关注全球核心人形机器人公司量产进度。

表 3：核心人形机器人公司量产进度

量产梯队	公司	2025 年销量	最新量产进度	产能建设&规划
千台级	特斯拉	出货量数百台	截至 2026 年 10 月初，约 1000-1200 台下线。	弗里蒙特工厂设计产能约 100 万台/年，德州超级工厂建设中，规划远期产能 1000 万台。
万台级	智元 AGIBOT	5168 台	2026H1 销量 7850 台，其中全尺寸具身智能机器人 996 台。	-
千台级	宇树科技	5215 台	2026H1 销量 4900 台。	募资 6.24 亿元建设生产基地，远期达产人形机器人产能 7.5 万台/年。
万台级	优必选	13838 台	2026H1 销量 16123 台，其中全尺寸具身智能机器人 921 台。	柳州工厂规划产能超万台/年，已于 2026 年 9 月投产。
百台级	Figure AI	-	截至 2026 年 4 月出货量 350 台。	BotQ 工厂 2026 年 4 月产能达 150 台/月，规划产能 12000 台/年。

仅供内部参考，请勿外传！

量产梯队	公司	2025 年销量	最新量产进度	产能建设&规划
千台级	乐聚机器人	4656 台	2026H1 销量 3540 台，其中全尺寸具身智能机器人 185 台。	乐聚旗下佛山制造工厂规划年产能万台级，2026 年 4 月 30 分钟下线 1 台机器人；深圳龙华中试线规划年产能 500-1000 台。
百台级	银河通用	375 台	2026H1 销量 308 台，均为全尺寸具身智能机器人。	-

数据来源：Robot News Today，国际具身机器人展，沙利文，宇树科技公司公告，广西柳州市投资促进局，Figure AI，深圳发布，乐聚机器人，华龙证券研究所

3.1 特斯拉 Optimus

量产方面，据第三方分析机构 Robot News Today 数据，特斯拉弗里蒙特工厂自 2026 年夏季开始 Optimus Gen3 生产，截至 2026 年 10 月初，约 1000-1200 台下线，均用于内部数据收集以及学习，尚未开始对外生产；产能方面，弗里蒙特工厂设计产能约 100 万台/年；产品方面，Optimus Gen3 发布会原本预计于 2026 年年初/年中发布，截至 2026 年 10 月初，产品尚未公开发布。

表 4：特斯拉 Optimus 量产进度

时间	内容
2021/08	“特斯拉机器人”概念在 AI 日揭晓。
2022/09	第二届 AI 日展示首个实体原型机，在舞台上行走并移动手臂。
2023/12	Optimus Gen2 发布，配备特斯拉设计的执行器/传感器，重量减轻约 10 公斤，行走速度提升约 30%。
2024/10	“我们，机器人”活动中 Optimus 为客人端酒聊天。
2025/01	马斯克宣布预计特斯拉内部规划在 2025 年生产约 1 万台，2025 年底前约几千辆投入工作，实际情况为生产约数百台。
2026/04	第一季度财报电话会议中宣布弗里蒙特工厂原 Model S/X 系列产线将转型为 Optimus Gen3 产线，产线转换已于 2026 年夏季完成。
2026/10	Optimus Gen3 已生产约 1000-1200 台，均用于内部学习和数据收集。
	26Q3 财报交流正式披露弗里蒙特工厂开启 Optimus 大批量量产，预计 1 年或更久后才能达到周产 2 万台的目标产能；特斯拉计划将 AI5 芯片集成到 Optimus 上，预计在 2027 年 4 月完成。
预计 2027 年	德州超级工厂建设中，远期产能目标千万台。

数据来源：The Dynamics，Robot News Today，中国机器人网，华龙证券研究所

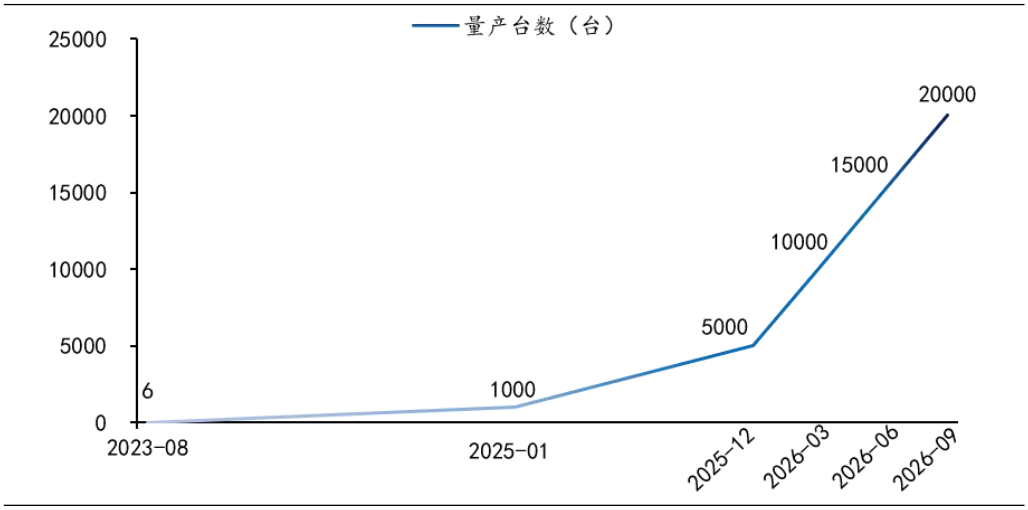
3.2 智元机器人

量产方面，据智元机器人官方数据，截至 2026 年 9 月 24 日，智元通用具身机器人累计下线 20000 台，其中远征系列（A1/A2/A3）和灵犀系列（X1/X2）人形机器人累计下线 5638/8757 台，精灵系列（G1/G2）轮式机

仅供内部参考，请勿外传！

器人累计下线 5605 台。

图 4：智元通用具身机器人量产节奏与进度

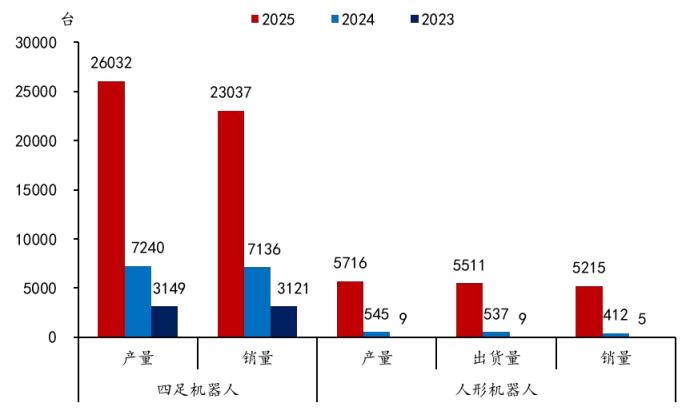


数据来源：智元 AGIBOT，华龙证券研究所

3.3 宇树科技

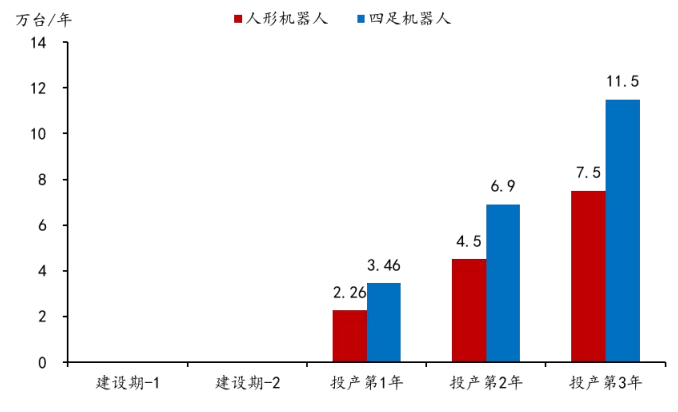
量产方面，据宇树科技招股书显示，公司 2023-2025 年人形机器人累计销量 5632 台，四足机器人累计销量 33294 台，其中 2025 年人形机器人销量 5215 台。据第三方机构沙利文数据，2026 年上半年宇树科技人形机器人销量达 4900 台。产能方面，宇树科技 IPO 募资中 6.24 亿元用于智能机器人制造基地建设，预计于建成后第 1 年新增人形机器人/四足机器人产能 2.26/3.46 万台/年，并于投产后 3 年达产，新增产能 7.5/11.5 万台/年。产品方面，据招股书显示，公司已发布 6 款人形机器人产品和 10 款四足机器人产品。

图 5：宇树科技 2023-2025 年机器人产销出货量



数据来源：宇树科技招股书，华龙证券研究所

图 6：宇树科技 IPO 募投建设项目新增产能规划



数据来源：宇树科技公司公告，华龙证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

3.4 优必选

量产方面，优必选 2026 年上半年实现人形机器人销量 16123 台，其中全尺寸具身智能人形机器人销量 921 台；产能方面，优必选柳州人形机器人超级智慧工厂已于 2026 年 9 月投产，工厂规划年产能超万台。

表 5：优必选人形机器人量产进度

时间	事件
2025/12	2025 年 11 月，优必选 Walker S2 系列全尺寸具身智能机器人开启量产交付，截至 2025 年底，其月产能达到 300 台。
2025 年	2025 年全年实现全尺寸工业人形机器人（Walker S 系列）销量 1079 台，年化产能超 6000 台；非具身智能人形机器人销量 12759 台，人形机器人销量合计达 13838 台。
2026H1	2026 年上半年优必选实现全尺寸具身智能人形机器人销量 921 台，非具身智能人形机器人销量 15202 台，人形机器人合计销量达 16123 台。
2026/09	优必选柳州人形机器人超级智慧工厂投产，按照产线节拍设计，工厂每 10 分钟可下线 1 台机器人，年规划产能超万台。

数据来源：优必选公司公告，广西柳州市投资促进局，21 世纪经济报道，华龙证券研究所

3.5 Figure AI

量产方面，截至 2026 年 4 月，Figure AI 已累计交付 Figure 03 人形机器人 350 台；产能方面，Figure AI 旗下 BotQ 工厂 2026 年 4 月产能达到 150 台/月，其规划年产能为 12000 台。

表 6：Figure AI 人形机器人量产进度

时间	事件
2025/03	建设 BotQ 工厂，工厂规划年产能 12000 台。
2026/02	BotQ 工厂产能逐步爬坡，于 2026 年 2 月达到月产能接近 50 台。
2026/03	2026 年 3 月产能超 100 台/月，较 2 月环比增长超 100%。
2026/04	BotQ 工厂正式投产，2026 年 4 月产能达 150 台/月；生产线末端一次合格率从 2026 年 3 月下旬的 37%提升至 4 月末的 82%。截至 2026 年 4 月，累计交付 Figure03 超 350 台。

数据来源：Figure AI，华龙证券研究所

4 投资建议

人形机器人公司融资等动作密集，产能端建设以及市场端新业态拓展持续，维持人形机器人行业“推荐”评级。个股方面，建议关注**拓普集团、三花智控、浙江荣泰、新泉股份、北特科技、均胜电子、恒勃股份、伟创电气、恒立液压、震裕科技、中大力德、银轮股份、五洲新春、美湖股份、领益智造、优必选**等。

仅供内部参考，请勿外传！

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/23	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
601689. SH	拓普集团	44.77	1.60	1.71	2.12	2.57	28.0	26.1	21.1	17.4	未评级
002050. SZ	三花智控	35.08	0.97	1.10	1.29	1.52	36.3	32.0	27.2	23.1	未评级
603119. SH	浙江荣泰	56.77	0.77	0.79	1.15	1.60	74.2	71.6	49.2	35.5	未评级
603179. SH	新泉股份	38.64	1.60	1.43	1.84	2.29	24.2	27.0	21.0	16.9	未评级
603009. SH	北特科技	49.76	0.35	0.45	0.80	1.48	140.9	110.1	62.4	33.6	未评级
600699. SH	均胜电子	22.23	0.86	1.39	1.63	1.50	25.8	16.0	13.6	14.8	买入
301225. SZ	恒勃股份	56.40	1.32	1.03	1.30	1.59	42.8	55.0	43.3	35.4	未评级
688698. SH	伟创电气	42.00	1.23	1.34	1.65	1.95	34.2	31.3	25.4	21.5	未评级
601100. SH	恒立液压	89.50	2.04	2.43	2.66	3.84	43.9	36.8	33.6	23.3	增持
300953. SZ	震裕科技	89.20	2.96	4.33	6.51	8.46	30.2	20.6	13.7	10.5	未评级
002896. SZ	中大力德	60.98	0.32	0.41	0.51	0.62	191.1	147.5	118.5	98.3	未评级
002126. SZ	银轮股份	32.01	1.13	1.43	1.78	2.45	28.3	22.4	18.0	13.1	买入
603667. SH	五洲新春	48.39	0.25	0.45	0.44	0.65	193.9	107.5	110.4	74.9	未评级
603319. SH	美湖股份	25.20	0.31	0.59	0.70	0.84	82.3	42.9	35.9	30.1	未评级
002600. SZ	领益智造	11.55	0.31	0.38	0.54	0.72	36.9	30.5	21.3	16.1	未评级
9880. HK	优必选	68.20	-1.55	-0.64	0.36	1.59	-	-	189.4	42.9	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；港股股价为港元，其他货币单位均为人民币；均胜电子和恒立液压 2028 年盈利预测和未评级个股盈利预测数据均来源于 Wind 一致预期

5 风险提示

（1）技术迭代风险：灵巧手、传感器方案未统一，柔性关节可能颠覆传统传动，需要警惕技术迭代对相关上市公司产生影响；

（2）量产进度不确定性：主机厂量产进度不及预期可能对行业产生负面影响。例如特斯拉产能爬坡可能延迟，供应链弹性需验证等；

（3）估值风险：部分概念股短期涨幅过高，需关注业绩兑现能力；

（4）政策风险：人形机器人领域立法尚不完善，缺乏具体法律法规来规范开发、生产和使用，存在法律空白和不确定性；

（5）港股流动性风险：港股相较于 A 股等市场流动性相对较差，港股相关标的需要关注流动性风险；

（6）所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

仅供内部参考，请勿外传！

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		