

宁德时代新能源科技股份有限公司 (03750)

个股分析报告

行业：动力与储能电池
报告日期：2026 年 11 月 1 日
行情截至 2026-10-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：增收不增利叠加 H 股评级下调，估值修复需等毛利率止跌

关键数据	数值
收盘价	338.80 港元 (0.00%)
总市值	约 15677.12 亿港元
PE(最近完整财年)	17.81 倍
PB(最近一期)	3.44 倍
PS(最近完整财年)	3.14 倍
52 周区间	326.00~794.50 港元
成交额／换手率	12.06 亿港元／1.62%

行情数据截至：2026-10-30 收盘

一、投资要点

- **Q3 利润显著低于预期，剪刀差扩大：**Q3 营收同比+58.58%而归母净利仅+14.54%，低于卖方 229-250 亿元预期，毛利率 20.69%为 2022Q4 以来单季最低。
- **规模扩张难掩单位盈利下滑：**9M2026 营收 4,421.37 亿元已超 2025 年全年，但净利率由 2025 年的 17.04%回落，经营现金流/净利润降至 0.89 倍。
- **估值已部分消化利空，但缺乏催化：**收盘 338.80 港元，PE(TTM)约 15.2 倍、PB 3.44 倍；较 52 周高点 794.50 港元回撤 57.4%，机构目标价均值约 711 港元。

市场预期与证据

- **市场在定价：**股价较 52 周高点回撤 57.4%、PE(TTM)约 15 倍，H 股空仓占 22.18%，市场定价的是利润率持续承压与盈利预测下修，而非增长延续。
- **证据显示：**花旗已下调 2026-28 年净利预测 9%-15%，与 Q3 实际增速放缓方向一致；但公司未披露收入口径变化解释，Q4 毛利率能否回到 22%以上尚无证据，预期修正可能仍未结束。

证据倾向：偏空；置信度：中（部分财务字段仍缺官方核验或披露日期）

利润增速连续三季放缓、毛利率创新低且机构下调评级，估值虽回落但盈利预测仍在下修通道。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向车企及储能客户销售动力、储能电池系统，并通过电池材料回收及矿产资源业务获取收入。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
动力电池系统	74.70% (2025 年)	23.84% (2025 年)	+25.08% (2025 年同比)	收入核心，覆盖乘用车、商用车等应用
储能电池系统	14.74% (2025 年)	26.71% (2025 年)	+8.99% (2025 年同比)	毛利率高于动力电池系统

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
电池材料及回收	5.16% (2025 年)	27.27% (2025 年)	- 23.83% (2025 年同比)	收入收缩，单年毛利率改善不宜外推
其他业务	3.99% (2025 年)	—	- 3.27% (2025 年同比)	年报未列示分产品毛利率
电池矿产资源	1.41% (2025 年)	11.25% (2025 年)	+8.83% (2025 年同比)	向上游资源环节延伸

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 规模与份额：公司援引 SNE 数据，2025 年全球动力电池使用量市占率 39.2%
- 制造能力：2025 年末锂电产能 772GWh、在建 321GWh
- 客户与工程化：按车型及性能需求定制或联合开发电池产品

主要威胁：行业扩产和竞争可能压低售价；直接材料占主营业务成本 71.79%，原料波动及技术路线变化也可能侵蚀利润。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购正极材料、负极材料、隔膜和电解液，成本受锂、镍、钴及化工原料价格影响。
- 2025 年直接材料成本人民币 2,211.53 亿元，占主营业务成本 71.79%；前五大供应商采购占比 10.38%，第一大占 4.04%。规模采购、长协及资源布局提供保障，但公司仍受原料价格影响，缺乏对大宗原料的绝对定价权。
- 动力电池客户包括乘用车、商用车及新兴应用客户；储能客户覆盖公用事业、工商业、家庭和数据中心等场景。
- 大型车企及储能客户具备规模采购能力，买方议价不可忽略；行业扩产竞争可能带来电池售价和毛利压力。
- 2025 年年报：前五大客户占年度销售额 38.96%，第一大占 13.73%；客户名称匿名披露，集中度不能据此识别具体客户。
- 2025 年末应收账款人民币 764.03 亿元，为年收入的 18.0%、归母净利润的 105.8%；按年末余额均值估算周转约 60.5 天。经营现金流净额人民币 1,332.20 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	20.25%	9.35%	材料涨价及供应紧张压缩电池业务毛利
2023	22.91%	11.01%	主要材料均价回落，动力与储能电池毛利率回升
2024	24.44%	14.02%	动力与储能毛利率提高，成本及产品结构改善
2025	26.27%	17.04%	材料回收板块改善及业务组合推动综合毛利率上升

公司位于锂电产业链中游电芯及系统制造，并向材料回收、矿产资源延伸。利润率进一步改善取决于产品组合升级、制造降本及原料成本传导，而非上游原料定价权。

2.4 行业与同行对比

行业处于扩产与技术路线迭代阶段，竞争加剧可能压制售价；储能与动力需求增长及产品组合变化是公司收入结构的重要变量。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
亿纬锂能（300014）	动力、储能及消费电池制造	2025 年营收人民币 614.70 亿元；毛利率 16.17%；PE(TTM) 15.51 倍	收入约为宁德时代的七分之一，包含消费电池业务
国轩高科（002074）	动力与储能电池制造	2025 年营收人民币 450.70 亿元；毛利率 16.17%；PE(TTM) 58.64 倍	收入约为宁德时代的九分之一，另有输配电业务
中创新航（03931）	动力与储能电池制造	2025 年营收人民币 444.00 亿元；毛利率 16.69%；PE(最近完整财年) 13.38 倍	收入约为宁德时代的十分之一，含储能及其他收入

宁德时代 2025 年收入约为可比公司的 7—10 倍，毛利率高约 9—10 个百分点；规模与制造交付能力突出。同行业务结构不完全相同，PE 口径亦有差异，估值不可直接等同比较。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	调整后同比	毛利率
9M2026（截至 2026-09-30）	4,421.37 亿元 CNY	+56.19%	645.30 亿元 CNY	+31.60%	+32.68%	约 22.7%（估算）
2026Q3 单季	1,652.21 亿元 CNY	+58.58%	212.46 亿元 CNY	+14.54%	+14.86%	20.69%
FY2025	4237.02 亿元人民币	+17.04%	722.01 亿元人民币	+42.28%	+43.37%	26.3%
FY2024	3,620.13 亿元 CNY	—	507.45 亿元 CNY	—	—	—

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 2 项，2 项与表中一致。

增收与增利背离：Q3 营收同比+58.6%，但归母净利润同比仅+14.5%，且归母净利润逐季放缓（Q1 同比+48.5%、Q2 同比+36.5%）；毛利率降至 20.69%，为 2022Q4 以来单季最低。9M2026 营收已超 2025 年全年。收入口径变化未在公告中解释。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	64.2% (2026-09-30)	一般	半年内上升约 2.3pp，因发债与 H 股配售而扩张
ROE（加权平均）	17.64% (9M2026)	良好	简单年化约 23.5%，维持高位
经营现金流/净利润	0.89 倍 (9M2026)	关注	上年同期 1.54 倍，因主动缩短供应商账期而下降
应收账款周转天数	约 58 天 (9M2026, 估算)	一般	应收账款较年初增 47.8%，需跟踪 Q4 回款
商誉/归母权益	0.22% (2026-06-30)	良好	商誉 8.27 亿元，无减值敞口
非经常性损益/归母净利	10.3% (9M2026)	一般	以政府补助类其他收益为主，估值应以扣非净利润为基准

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(最近完整财年)	17.81 倍	—（同口径历史样本不足）	卖方称 2027 年可比均值约 12 倍
PB(最近一期)	3.44 倍	—（同口径历史样本不足）	—
PS(最近完整财年)	3.14 倍	—（同口径历史样本不足）	—
滚动股息率（估算）	约 2.8%	—	—

估值倍数由程序按 2026-10-30 收盘数据计算（市盈率/市销率按最近完整财年、市净率按最近一期）；同行倍数按 2026-10-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 17.81 倍市盈率计，若投资者要求年化 9% 的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 10.9%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE(最近完整财年)17.81 倍、PB 3.44 倍，上市不足两年无历史分位可参照；现价在 9% 回报、退出 15 倍 PE 假设下隐含 10 年 EPS 年均增长约 10.9%，与机构短期净利润预测期限不同，不可直接比较高低。滚动股息率约 2.8%、分红回购占净利 56% 提供底部支撑，但相对中创新航 13.38 倍、亿纬锂能 15.51 倍仍偏贵。

4.2 机构预测（单家，非一致预期）

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	—	933.53 亿元 CNY	+29.29%	18.85 元 CNY
2027E	—	986-1,030 亿元 CNY	—	23.00 元 CNY
2028E	—	1,101-1,295 亿元 CNY	—	27.37 元 CNY

2026E 为 24 家机构均值（截至 2026-10-22），区间 839.82-1,001.54 亿元；2027-2028E 无一致预期，为 Q3 后单家预测汇总（986-1,030 亿元、1,101-1,295 亿元），EPS 取自国泰海通 2026-10-26。

4.3 机构观点

H 股 3 家覆盖：中信里昂 670 港元（2026-10-20）、瑞银 730 港元、花旗 732 港元（均 2026-10-21），均值约 711 港元；现价约 338.9 港元为市值推算值，上行空间待收盘价确认。

机构	评级	日期	备注
中信里昂 CLSA	优于大市	2026-10-20	H 股目标价 670 港元，列为板块首选
瑞银 UBS	买入	2026-10-21	H 股目标价 730 港元（前 820 港元）
花旗 Citi	买入	2026-10-21	H 股目标价 732 港元，下调 26-28 年净利 9%-15%
摩根大通	中性（H 股下调）	2026-10-21	A 股维持增持，未披露目标价
国泰海通	增持	2026-10-26	A 股目标价 345.07 元 CNY，2027 年 15 倍 PE

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-11-02	2026 年第二次临时股东会，审议员工持股计划等议案	关注第二期员工持股计划规模、购股价格区间与考核指标；若含二级市场购股，构成 A 股增量买盘
2026Q4-2027 年	匈牙利一期 39GWh 试生产转量产爬坡，西班牙 50GWh 推进	量产时点与客户定点公告；爬坡慢于预期将压制海外毛利率与关税规避效果
2026-11 起至 2027-08	A 股注销式回购计划持续执行	每日翌日披露报表的回购金额与均价；股价越低执行越快，剩余额度上限约 400 亿元

5.2 近期重要事件

- 2026-10-20 三季报增收不增利，Q3 毛利率降至 2022Q4 以来最低（利空）：Q3 归母净利润 212.46 亿元，同比+14.54%、环比-5.77%，低于卖方 229-250 亿元预期；毛利率 20.69%，同

比-5.11pct。营收同比+58.58%与利润增速剪刀差扩大，消费税约 10 亿元、出口退税下调及减值拖累。

- **2026-10-20 摩根大通下调 H 股评级至中性，目标价 725→500 HKD（利空）：**三季报后摩根大通将 H 股由超配下调至中性；花旗下调 A 股目标价至 479 RMB、H 股至 732 HKD，并下调 2026-28 年盈利预测 9%/14%/15%至 860/1,030/1,220 亿元。H 股 10-21 盘中低见 373.60 HKD，两日累计跌超 10%。
- **2026-10-21 A 股注销式回购放量护盘，单日回购约 8 亿元（利好）：**200-400 亿元注销式回购方案持续实施：10-21 回购 348.86 万股、均价约 230 元、金额约 8 亿元，10-22 再回购约 5 亿元。股价远低于方案实施均价约 299 元，回购对 A 股形成托底，对 H 股仅为比价与情绪影响，H 股本身无回购。
- **2026-10-22 与北汽签署百万换电战略合作框架协议（利好）：**北汽推动多品牌车型接入巧克力换电生态，冲刺百万辆换电车型目标，开放经销商网络共建补能圈。属框架协议，未披露金额与排他条款，短期对业绩无量化贡献。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 9M2026 营收 4,421.37 亿元已超 2025 年全年，全球动力电池市占率 39.2%，规模优势未见削弱。
- 分红加回购占归母净利润 56%、滚动股息率约 2.8%，A 股注销式回购单日约 8 亿元持续执行。
- 储能电池毛利率 26.71%高于动力电池，产品组合升级可部分对冲价格压力。

6.2 看空理由

- Q3 毛利率 20.69%同比降 5.11 个百分点，消费税约 10 亿元、出口退税下调与减值继续侵蚀单位盈利。
- 归母净利增速由 Q1 的 48.5%降至 Q3 的 14.5%，环比-5.77%，利润弹性持续收窄。
- H 股未平仓空仓 4,842.65 万股占 H 股 22.18%居全港首位，H 股仅占总股本 4.72%，波动被放大。

6.3 其他风险

- 消费税与出口退税转嫁若受阻，将继续压低单位毛利，2027 年净利可能低于花旗 860 亿元预测。
- 匈牙利 39GWh、西班牙 50GWh 爬坡慢于预期，海外产能利用率不足将拖累整体毛利率。
- 应收账款较年初增 47.8%、经营现金流/净利润降至 0.89 倍，回款恶化将放大营运资金压力。
- H 股配售与发债推高资产负债率至 64.2%，若继续股权融资将稀释每股盈利并压制估值。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
Q4 单季毛利率	Q3 为 20.69%	回升至 22%以上，验证成本传导与结构改善	低于 20%，确认单位盈利继续恶化
2027 年净利一致预期	花旗下调至 1,030 亿元	机构停止下修或上修至 1,100 亿元以上	下修至 1,000 亿元以下
经营现金流/净利润	9M2026 为 0.89 倍	全年回到 1.2 倍以上，回款改善	全年低于 0.8 倍，营运资金压力加剧

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
海外基地量产时点	匈牙利一期 39GWh 试生产	按期转量产并公布客户定点	量产推迟至 2027 年下半年之后

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下仅为基于 2026-10-30 收盘技术面与资金面的主观情景推演，不构成投资建议，请勿据此直接下单。

8.1 技术面概况

现价距 52 周低点仅 3.9%、距 52 周高点-57.4%，空头排列且 RSI 深度超卖，MACD 负柱收窄但无量承接，属超跌未确认底部状态。345~350 与 326~332 构成一周决策边界，方向选择前以区间震荡为主。

指标	数值	解读
均线（MA／收盘）	MA5 345.88 / MA10 364.20 / MA20 422.05 / MA60 525.02	空头排列，价格位于全部均线下方
MACD（12,26,9）	DIF -48.796 / DEA -42.916 / 柱 -11.761	负柱连续第二日收窄，下跌动能略减
RSI	RSI6 15.7 / RSI14 18.3	处于超卖区，尚未出现反转信号
布林带（20,2）	上轨 551.31 / 中轨 422.05 / 下轨 292.79	现价贴近下轨上方，波动区间极宽
量能	最新一日成交量为 20 日均量的 0.71 倍	缩量平收，抛压阶段性衰减

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	345~350 港元	MA5 345.88 叠加近日高点；站稳方打开向 MA10 修复空间
第一支撑	326~332 港元	52 周低点 326.00 与整数关口；失守即创 52 周新低，下探下轨
强支撑	290~296 港元	布林下轨 292.79；失守后参考位下移至 280 附近

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-30 价格 338.80 港元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 3.8%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	308.14~366.32 港元	-9.0%~+8.1%
约 95%	268.87~450.25 港元	-20.6%~+32.9%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：330~355 港元。无新增负面消息，成交额维持 10~15 亿港元、卖空占成交比低于 30 日均值，在 326 上方与 MA5 下方反复换手。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：300~326 港元。成交额放大至 20 亿港元以上且下跌，或新增下调评级、行业月度数据不及预期、大盘走弱，326 失守后指向 292.79。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：360~380 港元。空头回补放量，成交额回到 20~25 亿港元并连续两日站稳 MA5，先看 MA10 364.20，情绪修复可上探 370~380。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 15%。

括号内是主权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

10 月可得日成交额区间 6.26 亿~49.61 亿港元、日均约 21 亿，10-30 换手率 1.62%、成交额 12.06 亿。未平仓空仓 4,842.65 万股，占 H 股约 22.18%（截至 2026-10-23），居全港首位；南向持股 635.56 万股、占 H 股 2.90%（截至 2026-10-22）。A 股口径前十大股东合计 61.48%（截至 2026-09-30），H 股层面以国际托管行为主（CCASS 2026-10-08），10 月急跌期间筹码变动未公开。H 股仅 2.183 亿股、占总股本 4.72%，同额资金边际定价影响远大于 A 股，放量时波动被放大。

连续 2 日单日成交额≥20 亿港元（约为近期均额 1.2 倍以上）并收于 345.88 之上，视为增量资金介入；成交额≥20 亿且跌破 326，视为支撑失效。

以上情景推演基于 2026-10-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

catl.com（公告 PDF）— https://www.catl.com/uploads/1/file/public/202603/20260310105829_c5p2l3q9ll.pdf

宁德时代新能源科技股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）募集说明书 — <https://disc.static.szse.cn/download/disc/disk03/finalpage/2026-06-16/dec58d98-6650-4ba6-95b2-05b69ffb6e97.PDF>

寧德時代 (03750.HK) 股票行情、報價及新聞 | 長橋證券 — <https://longbridge.com/zh-HK/quote/03750.HK>

HKEX CATL • 2026 THIRD QUARTERLY REPORT — <https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/1020/2026102001315.pdf>

HKEX CATL • INTERIM RESULTS ANNOUNCEMENT FOR THE SIX MONTHS ENDED JUNE 30, 2026 — <https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0726/2026072600011.pdf>

HKEX CATL • 2025 Annual Report — <https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0311/2026031100770.pdf>

HKEX CATL • ANNUAL RESULTS ANNOUNCEMENT —

<https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0310/2026031000039.pdf>

腾讯财经行情 (2026-10-30) — <https://gu.qq.com/hk03750>

HKEX CATL • 证券变动月报表 — <https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/1002/2026100201758.pdf>

东方财富港股 F10 资产负债表 (2026-09-30) —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hkf10/pages/index.html?code=03750&type=web#/FinancialAnalysis

“宁王” 第三季度净赚超 212 亿元，同比增 14.5%，期末股东户数较上半年末增 7.5 万户 - 今日头条 —
<https://www.toutiao.com/article/7698746486095430153/?wid=1792509794404>

宁德时代: 10 月 21 日斥资 8 亿元回购 348.86 万股 — https://www.sohu.com/a/1090842030_121925623?scm=10001.7746_13-119000.0.0-0-0-0-0.0&spm=smpc.channel_354.block3_32_P7Ovbu_1_fd.50.1792591636779EHaWd9j_7746

宁德时代(03750.HK): 海外监管公告 - 第四届董事会第二十一次会议决议公告内容摘要-证券之星 —
<https://wap.stockstar.com/detail/AN2026102100012044>

寧德時代(03750) 海外監管公告-董事會/監事會決議 — <https://www.hkej.com/landing/articleprint/id/4543337>

2026 年第三季度报告_宁德时代(03750)_公告正文 - 2026 年第三季度报告 下载附件 —
<https://data.eastmoney.com/notices/detail/03750/AN202610201830726996.html#1>

宁德时代(03750)10 月 19 日斥资 4999.36 万元回购 18.67 万股 A 股 —
<https://www.163.com/dy/article/L9KK7DRE05198UNI.html>

宁德时代斥资约 8 亿元回购 348.86 万股 注销式回购方案已实施超 46 亿元 —
<https://stock.10jqka.com.cn/hks/20261021/c680948391.shtml>

宁德时代: 斥资近 5 亿元回购 227.1 万股 A 股 — <https://dahecube.com/spiderdetail.html?spidid=876983?recid=1>

() 股價、新聞、圖表、公司資料詳情 — <https://stock360.hkej.com/quotePlus/stockEvents/3750?p=1>

宁德时代 — <https://www.cnfin.com/quote/stockdetail/index.html?code=03750.XHKG-M&codeName=%E5%AE%81%E5%BE%B7%E6%97%B6%E4%BB%A3&crumb=%E5%AE%81%E5%BE%B7%E6%97%B6%E4%BB%A3&announ=lc>

宁德时代(03750)公司概况_港股行情_同花顺金融网 — <https://stockpage.10jqka.com.cn/HK3750/company/>

宁德时代(03750) - 个股概要、股票价格、行情走势 — <https://www.itiger.com/hans/stock/03750>

宁德时代(03750)最新价格_行情_走势图—东方财富网 — <https://quote.eastmoney.com/hk/03750.html>

股票详情 | 港股 — <https://stock.caixin.com/m/hkstock/stock/details/03750.HKM?type=survey>

宁德时代 (hk03750) 股票价格_股票实时行情_走势图-手机新浪财经 —
<https://quotes.sina.cn/hk/company/quotes/view/03750>

宁德时代(03750)_个股概览_股票价格_实时行情_走势图_新闻资讯_股评_财报_FinScope-AI 让投资更简单 —
<https://finance.baidu.com/stock/hk-03750>

寧德時代(03750)股票股價, 市值, 即時行情, 走勢圖, 財報 - Moomoo 新手指南 —

https://www.moomooapp.com/hant/stock/03750-HK?chain_id=F7ENilMAq8CgtF.1l9kh76&global_content=%7B%22promote_id%22%3A13643%2C%22sub_promote_id%22%3A60%2C%22f%22%3A%22www.moomoocn.com%2Fhant%2Fstock%2FQFIN-US%22%7D#1

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。