

证券研究报告

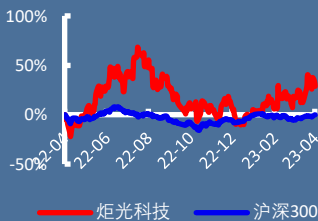
公司研究

公司点评报告

炬光科技(688167)

投资评级 **增持**

上次评级 **增持**



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+8615510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

相关研究

《炬光科技(688167.SH)：激光器行业领军企业，深度布局激光雷达千亿市场》

2022.04.19

《炬光科技(688167.SH)：业绩符合预期，多应用领域构建增长曲线》2022.04.29

《炬光科技(688167.SH)：业绩持续向好，多应用领域布局前景广阔》2022.08.26

《炬光科技(688167.SH)：业绩稳步发展，汽车业务积极推进》2022.10.26

《炬光科技(688167.SH)：业绩符合预期，优势业务助力长期成长》2023.01.10

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

股权激励绑定核心人才，夯实长期成长基石

2023年04月19日

事件：2023年4月18日，公司发布《2023年限制性股票激励计划(草案)》，拟向129名激励对象授予限制性股票220.00万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本8,996.00万股的2.45%。A类激励对象的授予价格为100.00元/股，B类激励对象的授予价格为60.00元/股。

点评：

➤ 股权激励绑定核心人才，夯实公司长期发展基础

根据公司公告，本次激励计划首次授予176.00万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本的1.96%，占本次激励计划拟授予权益总额的80.00%；预留授予44.00万股，约占本次激励计划草案公告时公司总股本的0.49%，占本次激励计划拟授予权益总额的20.00%。

激励对象方面，拟授予的激励对象人数共计129人，包括首次授予A类激励对象128人，为公司董事、高级管理人员、核心技术人员及骨干员工；B类激励对象1人。本次激励计划覆盖范围广，核心人员激励到位。

图1：公司2023年限制性股票激励计划(草案)激励对象

| 序号 | 姓名 | 国籍 | 职务 | 获授的限制性股票数量(股) | 占授予限制性股票总数的比例 | 占本激励计划公告日股本总额的比例 |
|-------------------------------|-----|----|--------------|---------------|---------------|------------------|
| 一、董事、高级管董事、高级管理人员 | | | | | | |
| 1 | 刘兴胜 | 中国 | 董事长、总经理 | 150200 | 6.83% | 0.17% |
| 2 | 田野 | 中国 | 董事、副总经理 | 89800 | 4.08% | 0.10% |
| 3 | 张雪峰 | 中国 | 董事会秘书 | 36500 | 1.66% | 0.04% |
| 二、核心技术人员 | | | | | | |
| 1 | 王警卫 | 中国 | 首席科学家 | 29500 | 1.34% | 0.03% |
| 2 | 侯栋 | 中国 | 封装工艺专家 | 47300 | 2.15% | 0.05% |
| 3 | 高雷 | 中国 | 事业部生产工程与制造总监 | 27700 | 1.26% | 0.03% |
| 三、董事会认为需要激励的骨干员工(123人) | | | | 1379000 | 62.68% | 1.53% |
| 首次授予限制性股票数量合计 | | | | 1760000 | 80.00% | 1.96% |
| 四、预留部分 | | | | 440000 | 20.00% | 0.49% |
| 合计 | | | | 2200000 | 100.00% | 2.45% |

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

| 重要财务指标 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 营业总收入(百万元) | 360 | 476 | 552 | 1,202 | 1,422 |
| 增长率 YoY% | 7.4% | 32.2% | 16.0% | 117.8% | 18.3% |
| 归属母公司净利润(百万元) | 35 | 68 | 127 | 195 | 229 |
| 增长率 YoY% | 143.4% | 94.3% | 87.6% | 53.8% | 17.3% |
| 毛利率% | 51.0% | 54.3% | 54.4% | 54.5% | 54.8% |
| 净资产收益率 ROE% | 5.6% | 2.9% | 5.2% | 7.4% | 7.9% |
| EPS(摊薄)(元) | 0.39 | 0.75 | 1.41 | 2.17 | 2.55 |
| 市盈率 P/E(倍) | 345.57 | 177.83 | 94.80 | 61.66 | 52.57 |
| 市净率 P/B(倍) | 19.26 | 5.20 | 4.91 | 4.54 | 4.17 |

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2023年4月18日收盘价

公司业绩考核目标方面，公司本次计划激励对象的业绩考核目标值：23/24/25 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润分别为 1.15/1.32/1.50 亿元，24/25 年同比增速达 14.78%/13.64%；业绩考核触发值：23/24/25 年剔除股份支付影响的扣非归母净利润分别为 0.92/1.05/1.20 亿元，24/25 年同比增速达 14.13%/14.29%。业绩考核目标增长稳健，凸显公司对未来发展的信心。

个人层面的绩效考核方面，激励对象的绩效考核结果划分为“A”、“B”、“C”和“D”四个档次。

图 2：公司 2023 年限制性股票激励计划（草案）考核目标

| 归属期 | 对应考核年度 | 考核目标 | | | |
|----------------------------|--------|---------------------------------|---------------------------------|----|---|
| | | 目标值 (Am) | 触发值 (An) | | |
| 第一个归属期 | 2023年 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (Am) 不低于1.15亿元 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (An) 不低于0.92亿元 | | |
| 第二个归属期 | 2024年 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (Am) 不低于1.32亿元 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (An) 不低于1.05亿元 | | |
| 第三个归属期 | 2025年 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (Am) 不低于1.50亿元 | 剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (An) 不低于1.20亿元 | | |
| 业绩考核指标 | | 业绩完成度 | 公司层面归属比例 (X) | | |
| 对应考核年度剔除股份支付影响的扣非归母净利润 (A) | | $A \geq A_m$ | $X=100\%$ | | |
| | | $A_n \leq A < A_m$ | $X=80\%$ | | |
| | | $A < A_n$ | $X=0\%$ | | |
| 个人绩效考核结果 | | A | B | C | D |
| 个人层面归属比例 | | 100% | 80% | 0% | |

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

摊销费用方面，激励计划授予的限制性股票预计需摊销的总费用为 8547.63 万元，其中 2023-2026 年分别摊销 3417.08 万元/3325.15 万元/1473.04 万元/332.36 万元。

图 3：公司 2023 年限制性股票激励计划（草案）考核目标

| 激励对象类型 | 首次授予数量 (万股) | 预计摊销的总费用 (万元) | 2023年 (万元) | 2024年 (万元) | 2025年 (万元) | 2026年 (万元) |
|--------|-------------|---------------|------------|------------|------------|------------|
| A类激励对象 | 156 | 6932.82 | 2612.29 | 2651 | 1337.16 | 332.36 |
| B类激励对象 | 20 | 1614.81 | 804.78 | 674.15 | 135.88 | — |
| 合计 | 176 | 8547.63 | 3417.08 | 3325.15 | 1473.04 | 332.36 |

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

截至本次激励计划公告日，公司正在实施 2022 年限制性股票激励计划。其简要情况：公司于 2022 年 4 月 26 日以 40.00 元/股的授予价格，向 538 名 A 类激励对象首次授予限制性股票 52.00 万股，向 1 名 B 类激励对象首次授予限制性股票 34.00 万股，向 21 名 A 类激励对象授予预留部分限制性股票 14.00 万股。首次及预留授予部分即将进入第一个归属期，第一个归属期限为 2023 年 4 月 26 日至 2024 年 4 月 25 日。本次激励计划与正在实施的 2022 年限制性股票激励计划相互独立，不存在相关联系。

我们认为本次激励计划表明了公司对未来发展前景的信心，同时有助于进一步健全完善公司的激励约束机制，有效调动公司员工积极性，增强上下凝聚力，提升企业核心竞争力，有助于公司未来的长期持续稳定发展。

➤ 立足“产生光子”+“调控光子”，上游业务稳步发展

公司在激光上游元器件布局主要包括高功率半导体激光元器件的“产生光子”，激光光学元器件的“调控光子”，面向先进制造、医疗健康、科学研究、汽车应用（激光雷达）及消费电子五大行业应用，形成半导体激光、激光光学、汽车应用（激光雷达）和光学系统四大核心业务，在扩大上游核心元器件市场占有率同时，积极开拓汽车应用、医疗健康、泛半导体制程为代表的中游市场，在激光雷达、光纤激光器（FAC 快轴准直镜、预制金锡薄膜陶瓷热沉）、泛半导体制程和医疗健康等关键市场的主要客户方面取得了积极进展。

1) 半导体激光：半导体激光元器件在专业医疗健康业务方面加大了产品应用开发和市场推广的力度，海外市场表现超出预期，较上年同期增长 24.27%，专业净肤全新一代绮韵产品目前已获得订单超 2000 套；另外在先进材料预制金锡薄膜陶瓷热沉产品方面，已获得超过 200 万只订单，同时该款产品斩获“荣格技术创新奖”殊荣；

2) 激光光学：2022 年 H1 实现收入 1.20 亿元，同比增长 19.25%，其中用于光刻应用的光场匀化器收入增长最快，较去年同期增长 88.64%；受宏观经济因素影响，上半年下游光纤激光器市场并不景气，但公司用于光纤激光器泵浦源的核心元器件快轴准直镜发货数量仍然呈现显著增长态势，较上年同期增长超过 50%。

➤ 持续拓展“光子技术应用解决方案”中游市场，市场前景广阔

公司战略布局三大应用方向：汽车应用、泛半导体制程、医疗健康，向不同客户分别提供上游核心元器件和中游光子应用解决方案。

1) 汽车应用：2022 年 H1 实现收入 1,727.76 万元，同比增长 16.53%，其中上游元器件主营收入 447.61 万元，同比下降 44.74%，主要是受境外某一知名上市激光雷达客户受半导体行业供应链影响等因素造成提货节奏波动的影响。中游模块主营收入 1,280.15 万元，同比增长 1.60%。增幅较小主要受整体激光雷达行业上量爬坡速度相对预期有所延后以及汽车行业半导体供应链等宏观不利因素的影响，已量产发射模组客户提货节奏相对延后。公司 2021 年获得知名行业客户 B 公司激光雷达发射模组项目定点，目前公司已基本完成量产产线建设，进入量产前产品验证阶段，另外公司有望在 2022 年获得新客户汽车应用中游模块项目定点，据公司预计 2023 年实现量产；

2) 泛半导体制程应用：2022 年 H1 实现收入 3,982.15 万元，同比增长 59.83%。其中，得益于下游光刻市场的需求增长强劲，上游元器件主营收入 1,168.35 万元，同比增长 88.64%。中游模块与系统主营收入 2,813.80 万元，较上年同期增长 50.3%。2022 年 H1 应用于集成电路退火制程的激光系统和相关产品继续保持稳定发货；海外显示面板领域需求增长，斩获了新的激光线光斑剥离系统的订单；同时在新型显示领域，公司的可变线光斑等激光系统开始应用在新型显示的巨量焊接制程当中，贡献了新的销售增长点；

3) 医疗健康应用：2022 年 H1 实现收入 5,447.75 万元，同比增长 28.33%。其中医疗健康应用上游元器件主营收入 5,275.14 万元，同比增长 24.27%，中游模块主营收入 172.61 万元，上年同期无收入。医疗健康上游元器件国内受疫情影响，海外市场表现超出预期，整体稳健增长。

➤ 多领域创新突破，高技术壁垒构建多元成长曲线

1) 半导体激光原材料领域，公司预制金锡陶瓷热沉产品在国内主流激光器厂商得到逐步导入，在东莞基地建立了大规模自动化量产产线，与多家客户建立合作，预期将于 2022 年实现数百万只产品量产交付。预制金锡陶瓷热沉产品荣获“荣格技术创新奖”等殊荣；

2) 光学领域，公司在高分子光学阵列微透镜设计和工艺技术方面取得了积极进展，一维高分子材料微透镜样品已经得到客户认可，逐步导入客户产品；光学镀膜能力得到进一步扩展，除已批量应用的近红外光学镀膜外，实现高损伤阈值光学镀膜及 DUV 镀膜技术自主可控；开发精密切割技术，实现皮秒激光切割技术在光学加工中的应用，极大提高生产效率与加工精度；

3) 汽车智能驾驶领域，公司持续向汽车行业客户交付量产的 Flash LiDAR 面光源模组产品。作为线光斑发射模组方案的行业领导者，公司基于 EEL 和 VCSEL 激光器发布了多款线光斑激光雷达发射模组产品，并为多家激光雷达行业客户送样；

4) 泛半导体制程领域，光刻应用下游需求旺盛，光场匀化器增长 88.64%，公司在德国多特蒙德子公司扩产建设了大规模紫外激光光场匀化器研发测试中心，在显示面板制造方面，紫外固体激光退火线光斑系统研制工作受全球疫情影响，据公司预计将于 2023 年初完成样机的组装。为了进一步促进柔性 OLED 激光剥离业务，在国内建立了紫外固体线光斑激光剥离实验线，为亚太客户提供更迅捷的激光剥离工艺测试服务；在固体激光剥离线光斑系统方面，中标第一个国内改造项目；在集成电路制造方面，Dlight S 系列激光晶圆退火系统斩获“荣格激光创新奖”，Dlight S 及其他应用于逻辑芯片、功率器件和存储芯片制程的产品持续稳定交付，并且同时在配合客户开发更高功率的 IGBT 激光退火系统；在新型显示领域，公司的 Flux H 可变线光斑激光系统在 2022 年内获得首台订单，应用于终端客户的巨量焊接制程。同时公司也在配合客户开发更多应用于其他新型显示制程的激光系统产品和工艺；

5) 医疗健康领域，公司发布的“绮韵”系列新一代激光净肤元器件产品全面进入量产，开始批量交付客户订单。在家用激光医疗健康市场，公司在手持式激光嫩肤、手持式激光净肤方面和国内外头部客户开展项目洽谈。

➤ 高度重视技术研发，积极升级生产管理系统

公司持续研发，重视新兴专利的申请与现有专利的维护工作。2022 年上半年，公司（包括各子公司）共申请发明专利 33 项，获得授权发明专利 8 项。截至 2022 年 6 月 30 日，公司共拥有已授权专利 419 项，其中美国、欧洲、日本、韩国等境外专利 112 项，境内专利 307 项，包括境内发明专利 124 项、实用新型专利 151 项和外观设计专利 32 项，此外还拥有 7 项软件著作权。

公司优化企业管理。公司于 2022 年 4 月正式启动 IT 规划项目，对公司全球业务流程进行了全面的调研和梳理，统一公司 ERP 平台，部署 SAP 系统，整合运营信息链，集成各个信息子系统，同时为公司精细化管理业务运营培养核心团队和后备力量奠定了基础。

➤ 盈利预测与投资评级

公司作为激光器行业领军者，在稳扎激光器上游元器件市场同时，加快汽车应用、医疗健美、泛半导体制程等中游业务布局和拓展，长期成长可期。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.27 亿元、1.95 亿元、2.29 亿元，当前收盘价对应 PE 为 94.80 倍、61.66 倍、52.57 倍，维持“增持”评级。

➤ 风险因素

1、新技术发展不确定风险；2、新业务发展不及预期风险。

| 资产负债表 | | 单位:百万元 | | | | |
|----------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 流动资产 | 493 | 2,157 | 2,276 | 2,611 | 2,855 | |
| 货币资金 | 95 | 1,746 | 1,850 | 1,713 | 1,820 | |
| 应收票据 | 17 | 26 | 24 | 56 | 70 | |
| 应收账款 | 72 | 120 | 102 | 298 | 334 | |
| 预付账款 | 4 | 13 | 15 | 32 | 37 | |
| 存货 | 141 | 158 | 188 | 389 | 468 | |
| 其他 | 163 | 94 | 97 | 122 | 126 | |
| 非流动资产 | 328 | 360 | 391 | 422 | 452 | |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 固定资产(合计) | 148 | 160 | 169 | 179 | 188 | |
| 无形资产 | 43 | 39 | 35 | 32 | 28 | |
| 其他 | 137 | 161 | 186 | 211 | 236 | |
| 资产总计 | 820 | 2,517 | 2,667 | 3,033 | 3,307 | |
| 流动负债 | 125 | 141 | 159 | 331 | 380 | |
| 短期借款 | 39 | 28 | 28 | 28 | 28 | |
| 应付票据 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 应付账款 | 23 | 31 | 36 | 100 | 114 | |
| 其他 | 63 | 82 | 95 | 203 | 238 | |
| 非流动负债 | 60 | 51 | 51 | 51 | 51 | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 其他 | 60 | 51 | 51 | 51 | 51 | |
| 负债合计 | 185 | 192 | 210 | 382 | 431 | |
| 少数股东权益 | 9 | 7 | 2 | -5 | -13 | |
| 归属母公司股东权益 | 626 | 2,319 | 2,455 | 2,656 | 2,890 | |
| 负债和股东权益 | 820 | 2,517 | 2,667 | 3,033 | 3,307 | |

| 重要财务指标 | | 单位:百万 元 | | | | |
|------------|--------|------------|-------|--------|-------|--|
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 营业总收入 | 360 | 476 | 552 | 1,202 | 1,422 | |
| 同比(%) | 7.4% | 32.2% | 16.0% | 117.8% | 18.3% | |
| 归属母公司净利润 | 35 | 68 | 127 | 195 | 229 | |
| 同比(%) | 143.4% | 94.3% | 87.6% | 53.8% | 17.3% | |
| 毛利率(%) | 51.0% | 54.3% | 54.4% | 54.5% | 54.8% | |
| ROE% | 5.6% | 2.9% | 5.2% | 7.4% | 7.9% | |
| EPS(摊薄)(元) | 0.39 | 0.75 | 1.41 | 2.17 | 2.55 | |
| P/E | 345.57 | 177.83 | 94.80 | 61.66 | 52.57 | |
| P/B | 19.26 | 5.20 | 4.91 | 4.54 | 4.17 | |
| EV/EBITDA | -0.73 | 151.78 | 58.04 | 41.76 | 35.48 | |

| 利润表 | | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--|
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 营业总收入 | 360 | 476 | 552 | 1,202 | 1,422 | |
| 营业成本 | 176 | 218 | 252 | 547 | 643 | |
| 营业税金及附加 | 2 | 3 | 3 | 7 | 8 | |
| 销售费用 | 29 | 34 | 30 | 100 | 119 | |
| 管理费用 | 57 | 70 | 61 | 184 | 219 | |
| 研发费用 | 70 | 68 | 68 | 180 | 216 | |
| 财务费用 | 0 | 12 | 5 | 6 | 7 | |
| 减值损失合计 | -3 | -8 | -9 | -5 | -5 | |
| 投资净收益 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | |
| 其他 | 15 | 13 | 22 | 48 | 56 | |
| 营业利润 | 38 | 77 | 147 | 222 | 262 | |
| 营业外收支 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 利润总额 | 38 | 77 | 147 | 222 | 261 | |
| 所得税 | 4 | 12 | 24 | 34 | 41 | |
| 净利润 | 34 | 65 | 123 | 188 | 221 | |
| 少数股东损益 | -1 | -3 | -4 | -7 | -8 | |
| 归属母公司净利润 | 35 | 68 | 127 | 195 | 229 | |
| EBITDA | 63 | 119 | 176 | 248 | 289 | |
| EPS(当年)(元) | 0.54 | 1.00 | 1.41 | 2.17 | 2.55 | |

| 现金流量表 | | 单位:百万元 | | | | |
|----------------|-------------|--------------|------------|-------------|------------|--|
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | |
| 经营活动现金流 | 37 | 42 | 151 | -90 | 153 | |
| 净利润 | 34 | 65 | 123 | 188 | 221 | |
| 折旧摊销 | 26 | 33 | 16 | 16 | 16 | |
| 财务费用 | 3 | 8 | 1 | 1 | 1 | |
| 投资损失 | -1 | 0 | -1 | -1 | -1 | |
| 营运资金变动 | -28 | -81 | 4 | -299 | -89 | |
| 其它 | 3 | 17 | 9 | 5 | 5 | |
| 投资活动现金流 | -172 | -16 | -46 | -46 | -46 | |
| 资本支出 | -56 | -73 | -47 | -47 | -47 | |
| 长期投资 | -116 | 54 | 0 | 0 | 0 | |
| 其他 | 1 | 3 | 1 | 1 | 1 | |
| 筹资活动现金流 | 165 | 1,631 | -1 | -1 | -1 | |
| 吸收投资 | 172 | 1,666 | 0 | 0 | 0 | |
| 借款 | 40 | 38 | 0 | 0 | 0 | |
| 支付利息或股息 | -3 | -1 | -1 | -1 | -1 | |
| 现金流净增加额 | 29 | 1,652 | 104 | -137 | 107 | |

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获 2022 年 wind “金牌分析师”通信第 4 名；2020 年 wind “金牌分析师”通信第 1 名；2020 年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第 1 名；2020 年 21 世纪“金牌分析师”通信第 3 名；2019 年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第 5 名。

石瑜捷，通信行业研究助理，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联 MRI 研究中心，负责汽车板块研究。2020 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖物联网、车载导航、智能电网、运营商、5G 应用等领域。

陈光毅，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚态物理专业。2021 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G 等领域。

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|----------|------|-------------|---------------------------|
| 全国销售总监 | 韩秋月 | 13911026534 | hanqiuyue@cindasc.com |
| 华北区销售总监 | 陈明真 | 15601850398 | chenmingzhen@cindasc.com |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | quejiacheng@cindasc.com |
| 华北区销售 | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com |
| 华北区销售 | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@cindasc.com |
| 华北区销售 | 魏冲 | 18340820155 | weichong@cindasc.com |
| 华北区销售 | 樊荣 | 15501091225 | fanrong@cindasc.com |
| 华北区销售 | 秘侨 | 18513322185 | miqiao@cindasc.com |
| 华北区销售 | 李佳 | 13552992413 | lijial@cindasc.com |
| 华北区销售 | 赵岚琦 | 15690170171 | zhaolanqi@cindasc.com |
| 华北区销售 | 张澜夕 | 18810718214 | zhanglanxi@cindasc.com |
| 华北区销售 | 王哲毓 | 18735667112 | wangzheyu@cindasc.com |
| 华东区销售总监 | 杨兴 | 13718803208 | yangxing@cindasc.com |
| 华东区销售副总监 | 吴国 | 15800476582 | wuguo@cindasc.com |
| 华东区销售 | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com |
| 华东区销售 | 朱尧 | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 方威 | 18721118359 | fangwei@cindasc.com |
| 华东区销售 | 俞晓 | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com |
| 华东区销售 | 孙憧 | 18610826885 | suntong@cindasc.com |
| 华东区销售 | 贾力 | 15957705777 | jiali@cindasc.com |
| 华东区销售 | 王爽 | 18217448943 | wangshuang3@cindasc.com |
| 华东区销售 | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com |
| 华东区销售 | 曹亦兴 | 13337798928 | caoyixing@cindasc.com |
| 华东区销售 | 王赫然 | 15942898375 | wangheran@cindasc.com |
| 华南区销售总监 | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com |
| 华南区销售副总监 | 陈晨 | 15986679987 | chenchen3@cindasc.com |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com |
| 华南区销售 | 刘韵 | 13620005606 | liuyun@cindasc.com |
| 华南区销售 | 胡洁颖 | 13794480158 | hujieying@cindasc.com |
| 华南区销售 | 郑庆庆 | 13570594204 | zhengqingqing@cindasc.com |
| 华南区销售 | 刘莹 | 15152283256 | liuying1@cindasc.com |
| 华南区销售 | 蔡静 | 18300030194 | caijing1@cindasc.com |
| 华南区销售 | 聂振坤 | 15521067883 | niezhenkun@cindasc.com |
| 华南区销售 | 张佳琳 | 13923488778 | zhangjialin@cindasc.com |
| 华南区销售 | 宋王飞逸 | 15308134748 | songwangfeiyi@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数:沪深 300 指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起 6 个月内。 | 买入: 股价相对强于基准 20% 以上; | 看好: 行业指数超越基准; |
| | 增持: 股价相对强于基准 5%~20%; | 中性: 行业指数与基准基本持平; |
| | 持有: 股价相对基准波动在±5% 之间; | 看淡: 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出: 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。