

至纯科技 (603690)

公司研究/调研报告

高纯工艺领先企业，半导体投资拉动增长

公司调研报告/机械

2018 年 01 月 11 日

报告摘要:

● 国内高纯工艺系统行业先行者，全面覆盖下游需求行业

公司是国内高纯工艺系统行业的领先型企业，为电子、生物医药等行业的先进制造业企业提供高纯工艺系统的整体解决方案。作为国内高纯工艺系统行业先行者，公司经历从工程分包到掌握核心技术的历程，也经历了医药、光伏、半导体等多个下游行业的兴衰，形成了下游领域全面覆盖的客户格局。公司在泛半导体行业的主要客户包括半导体领域的上海新进芯、爱思开海力士，LCD 领域的京东方，LED 领域的和辉光电、湘能华磊光电、国星半导体等；在医药领域的主要客户包括扬子江药业等；在光伏领域的客户包括晶澳、英利等行业领先企业。

● 多年开拓半导体行业市场，半导体行业营收占比过半

半导体行业自诞生起就一直朝精密化、微型化方向发展，半导体制程中的精细加工、精细控制成为生产工艺的关键环节。杂质对半导体制程会产生不利甚至极为有害的影响。高纯工艺系统确保工艺介质在整个制程中不受杂质污染，是直接影响产品工艺精度与良率的关键配套系统，约占相关企业整体固定资产投资总额的 5%-8%。2012 年以来公司发力半导体行业市场，2015 年至 2017 年上半年，公司在半导体行业分别实现销售收入 2,227.84 万元、13,136.06 万元和 8,026.11 万元，其中 2017 年上半年半导体行业营收占公司营收比例达到 51%。

● 股权激励高承诺，彰显未来发展信心

2017 年公司完成第一期限限制性股票激励计划，于 2017 年 7 月 4 日以 9.85 元/股价格向 38 名高级管理人员及核心技术（业务）骨干授予 240 万股。基于对未来几年发展的信心，公司制定了较高的业绩考核目标，以 2016 年度净利润为基准，2017 年、2018 年和 2019 年度净利润增长率分别不低于 30%、100%和 170%。

● 盈利预测与投资建议

基于公司在高纯工艺系统行业的优势地位、未来几年国内半导体行业的快速发展机会，我们看好公司未来几年的发展。我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.28 元、0.44 元和 0.61 元，对应 PE 分别为 66.5X、42.7X 和 30.7X。首次覆盖，给予“谨慎推荐”的评级。

● 风险提示

半导体行业固定资产投资不及预期的风险；毛利率下行的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	263	370	581	805
增长率（%）	26.9%	40.6%	56.8%	38.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	45	59	92	128
增长率（%）	156.0%	30.5%	55.9%	39.0%
每股收益（元）	0.22	0.28	0.44	0.61
PE（现价）	86.8	66.5	42.7	30.7
PB	7.0	5.8	4.6	3.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

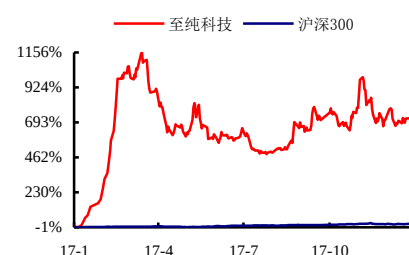
谨慎推荐 首次评级

当前价格： 18.70

交易数据 2018-1-10

近 12 个月最高/最低	31.27/2.49
总股本（百万股）	210
流通股本（百万股）	52
流通股比例（%）	24.71
总市值（亿元）	40
流通市值（亿元）	10

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：刘振宇

执业证号： S0100517050004
电话： 010-85127653
邮箱： liuzhenyu@mszq.com

研究助理：樊可

执业证号： S0100117060039
电话： 021-60876759
邮箱： fanke@mszq.com

相关研究

1.2018 机械行业投资策略系列报告一：新制造孕育新动能

目录

一、高纯工艺系统行业先行者，多年开拓半导体行业市场	3
（一） 历经行业起伏，客户涵盖主要下游行业	3
（二） 由光伏到半导体，伴随下游行业实现高增长	3
（三） 五年耕耘终收获，半导体行业营收占比过半	4
二、高纯工艺系统，对半导体产品良率有重要影响	6
（一） 高纯工艺系统，先进制程的关键配套系统	6
（二） 高纯工艺伴随半导体行业共同发展	6
（三） 整体解决方案+核心设备，掌握高纯工艺核心科技	7
三、毛利率有上行空间，资产负债率上行较快	9
（一） 近年毛利率稳中有降，未来存在上行空间	9
（二） 公司管理及销售费用走低，研发费用占比保持高位	9
（三） 营收增长带来资产负债率上升	10
四、股权激励高目标，彰显未来发展信心	11
（一） 公司股权结构稳定	11
（二） 第一期股权激励计划完成，高目标彰显信心	12
插图目录	14
表格目录	14

一、高纯工艺系统行业先行者，多年开拓半导体行业市场

（一）历经行业起伏，客户涵盖主要下游行业

至纯科技主要业务是为电子、生物医药等行业的先进制造业企业提供高纯工艺系统的整体解决方案，包括高纯工艺系统与高纯工艺设备的设计、加工制造、安装以及配套工程、检测、厂务托管、标定和维护保养等增。作为国内高纯工艺系统行业的先行者，公司在国内同行业企业中具有较强的竞争优势。客户分布在半导体、医药、光伏等多个行业，包括上海新进芯微电子、爱思开海力士、京东方、英利、晶澳等。

公司自 2000 年成立以来，发展经历了四个发展阶段：

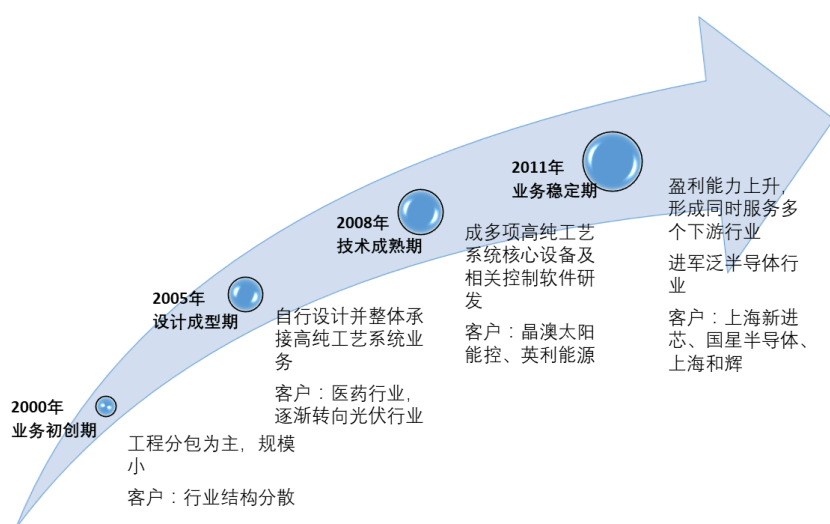
2000 年-2005 年，业务初创期，以工程分包为主，业务规模小，客户行业结构相当分散。

2005 年-2008 年，设计成型期，自行设计并整体承接高纯工艺系统业务，客户集中在医药行业，并逐步转向光伏，典型客户包括：扬子江药业、晶澳太阳能。

2008 年-2011 年，技术成熟期，核心技术与工艺提升至优秀水平，典型客户：晶澳太阳能、英利能源。

2011 年-至今，业务稳定期，盈利能力稳步提升，同时服务多个下游行业，进入泛半导体行业，典型客户：上海新进芯微电子、国星半导体、上海和辉光电。

图 1：公司发展历程



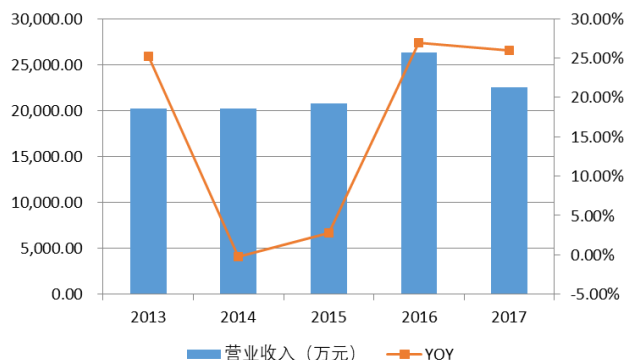
资料来源：公司公告，民生证券研究院

（二）由光伏到半导体，伴随下游行业实现高增长

2013 年-2017 年 Q3，公司分别实现营业收入 2.02 亿元、2.02 亿元、2.08 亿元、2.63 亿元和 2.25 亿元，分别同比增长了 25.22%、-0.21%、2.82%、26.88%和 26.01%；分别实现扣非归母净利润 2,096.91 万元、2,267.37 万元、1,572.14 万元、3,443.87 万元、3,020.54 万元，分别同比增长了 1.50%、8.13%、-30.66%、119.06%和 0.47%。其中 2013 年至 2015 年受光伏

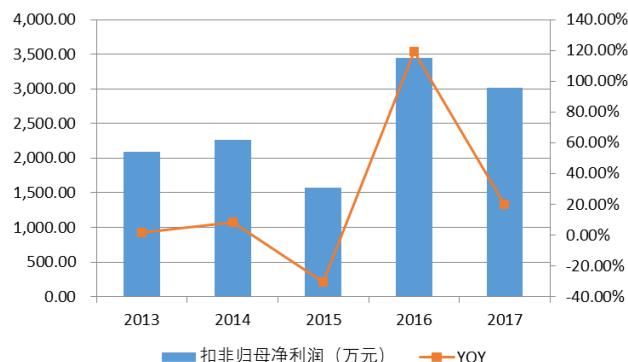
行业景气度下行影响，公司收入规模增速趋缓，同时账龄拉长，坏账计提增加导致公司净利润下行。同时为应对光伏市场萎缩，自 2012 年起公司将业务重心转移至医药、半导体和 LED 等行业，新行业拓展也对利润率产生了一定的冲击。

图 2：公司历年营收规模及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

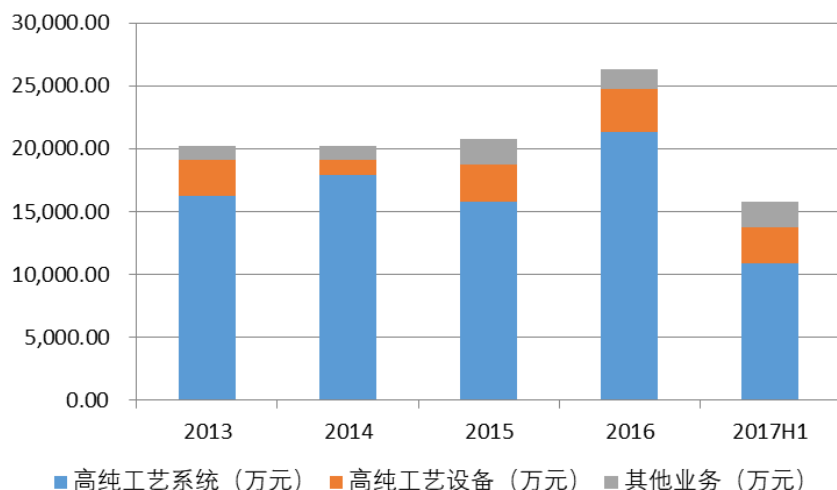
图 3：公司历年扣非归母净利润及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

公司业务包括提供高纯工艺系统、提供高纯工艺系统关键设备两大板块，此外还提供以高纯工艺系统为核心的检测、维护保养等增值服务。根据公司 2017 年半年报披露，当期公司高纯工艺系统实现销售收入 1.09 亿元，高纯工艺设备实现销售收入 2,887.54 万元，其他业务实现销售收入 2,032.32 万元。

图 4：公司历年分项营收



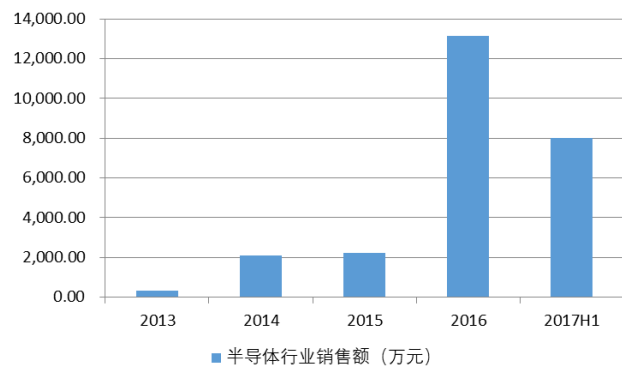
资料来源：公司公告，民生证券研究院

（三）五年耕耘终收获，半导体行业营收占比过半

自 2012 年来公司发力泛半导体市场，销售规模逐年增加。2013 年至 2017 年上半年，公司在半导体行业分别实现销售收入 346.51 万元、2,077.84 万元、2,227.84 万元、13,136.06 万元和 8,026.11 万元。2017 年上半年公司营业收入分行业看，半导体行业销售额达 8,026.11 万元，占总营收的 51%，其次为 LED 行业和光伏行业，分别为 1,786.06 万元和 1,340.04 万元，

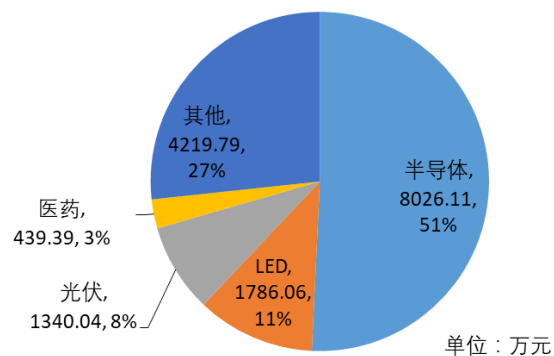
分别占总营收的 11%和 8%。

图 5：公司在半导体行业营收快速增长



资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：2017 年 H1 半导体行业营收占比过半



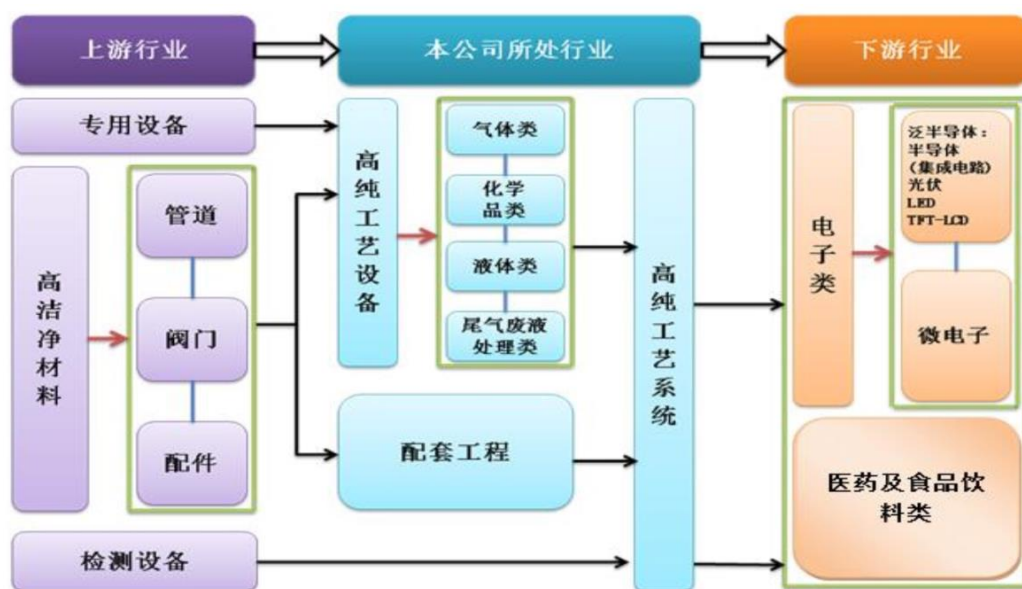
资料来源：wind，民生证券研究院

二、高纯工艺系统，对半导体产品良率有重要影响

（一）高纯工艺系统，先进制程的关键配套系统

高纯工艺系统是应用于泛半导体（集成电路、平板显示、光伏、LED 等）和生物医药等先进制造业的工艺介质（气体、化学品、水等）高纯输配系统，确保工艺介质在制程中不受杂质污染，是直接影响产品工艺精度与良率的关键配套系统。高纯工艺系统是相关制造业企业固定资产投资的重要组成部分，约占其固定资产投资总额的 5%-8%。高纯工艺系统与厂务动力系统以及尾气废液处理系统共同构成了工业企业的厂务系统，为工业企业的核心工艺设备运转提供支持。

图 7：高纯工艺行业上下游结构



资料来源：公司公告，民生证券研究院

（二）高纯工艺伴随半导体行业共同发展

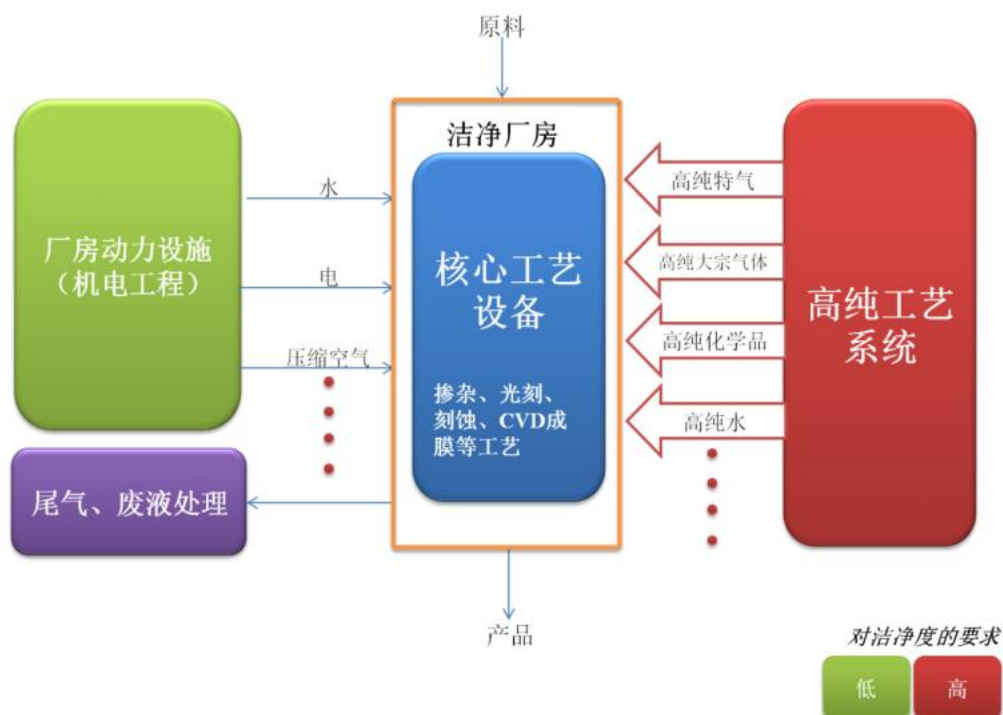
半导体行业自诞生起就一直朝精密化、微型化方向发展。从第一个晶体管到 45 纳米的大规模集成电路，制程中的精细加工、精细控制成为生产工艺的关键环节。杂质对半导体制程会产生不利甚至极为有害的影响。百万分之一（ppm）以下的氧水含量会使大量的大规模集成电路芯片报废。

随着科学发展和技术进步，生产工艺对纯度的要求逐步提高，纯度控制从 ppm（百万分之一）逐步发展到 ppb（十亿分之一）及以下。目前，ppb 以下级控制技术即量子级不纯物控制技术已广泛应用在半导体集成电路、LED、光伏、生物制药、医疗、超低温（超导）等行业。

经过多年的发展，公司在国内市场已形成较高的美誉度，客户广泛覆盖主要应用子行业。公司在泛半导体行业的主要客户包括半导体领域的上海新进芯微电子有限公司、爱思开海力士半导体（重庆）有限公司，LCD 领域的北京京东方光电科技有限公司，LED 领域的上

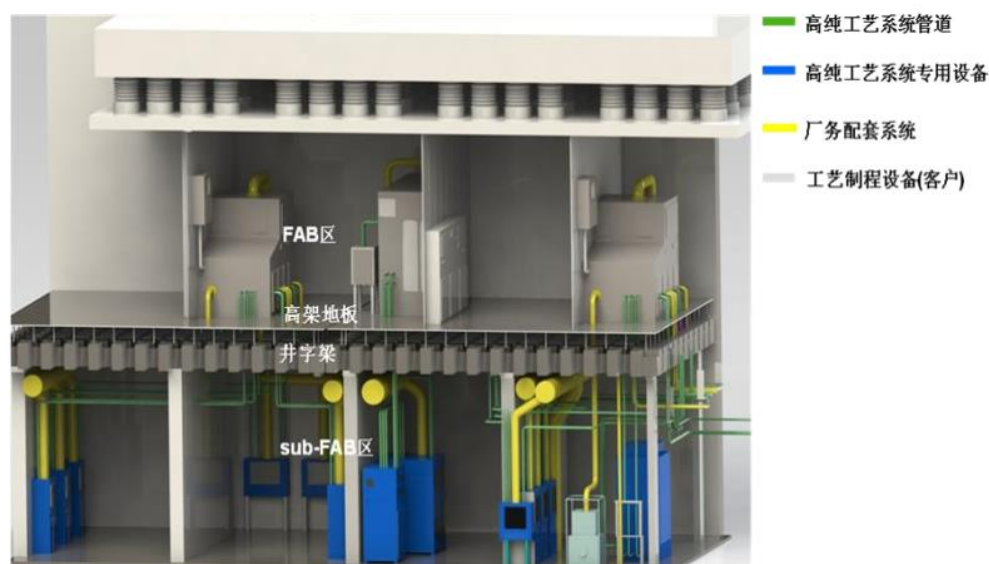
海和辉光电有限公司、湘能华磊光电股份有限公司、佛山市国星半导体技术有限公司等。

图 8：高纯工艺系统在泛半导体行业应用示意图



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 9：公司产品在客户（电子类）厂房中的分布



资料来源：公司公告，民生证券研究院

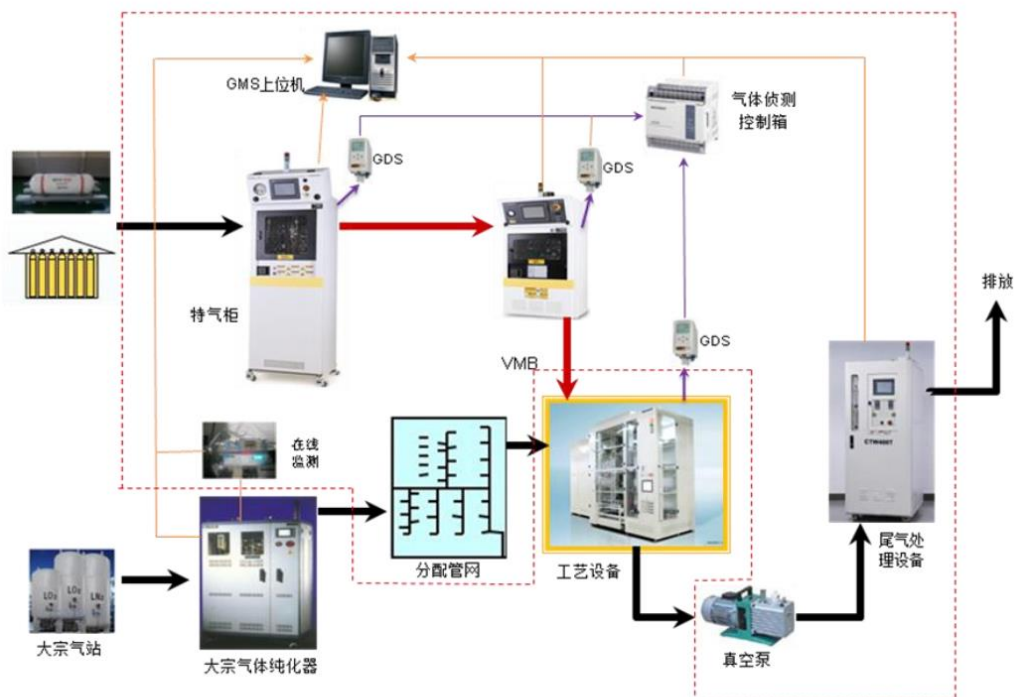
（三）整体解决方案+核心设备，掌握高纯工艺核心科技

公司主要为半导体等行业的客户提供高纯工艺系统的整体解决方案，同时也在多年研发

的基础上推出了高纯工艺设备。

高纯工艺系统由专用设备、管道、仪表、阀门、配件等组成，系统的前端连接高纯介质储存装置，系统的终端连接客户自购的工艺生产设备。高纯工艺系统能将制程所需的高纯介质从源头稳定的传输至终端设备，同时保证高纯介质不会因吸附气体和水分、脱放气、产生颗粒等原因受到污染。

图 10：泛半导体高纯工艺系统（气体类）示意图



注：虚线范围内为公司产品

资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 11：高纯工艺设备



槽式湿法设备



单片式湿法设备

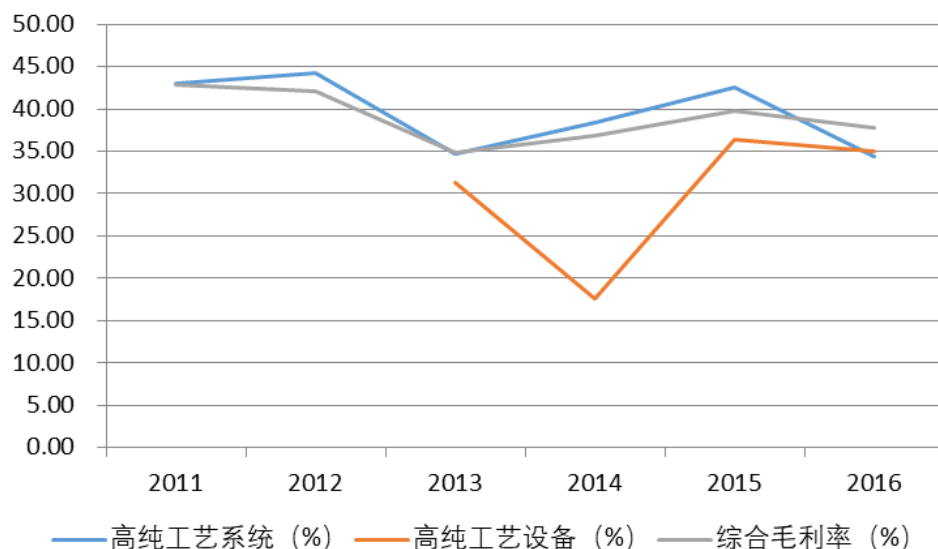
资料来源：公司公告，民生证券研究院

三、毛利率有上行空间，资产负债率上行较快

(一) 近年毛利率稳中有降，未来存在上行空间

2011 年至 2016 年公司总体毛利率水平呈稳中有降的趋势，这主要是由于公司开拓半导体等新行业造成的。2014 年至 2016 年公司综合毛利率分别为 36.79%、39.73%和 37.73%。未来随着公司半导体行业营收规模的扩大及募投项目完成，生产和销售规模扩张，毛利率水平有上行空间。

图 12：公司主要产品历年毛利率



资料来源：wind，民生证券研究院

表 1：公司募投项目资金使用情况

序号	项目	总投资 (万元)	其中：募集资金 (万元)
1	高纯工艺系统模块化生产项目	17,274.74	3,371.04
2	医药类纯水配液系统项目	6,000.00	1,264.14
3	补充流动资金	11,905.44	2,508.35
合计		35,180.18	7,143.53

资料来源：公司公告，民生证券研究院

(二) 公司管理及销售费用走低，研发费用占比保持高位

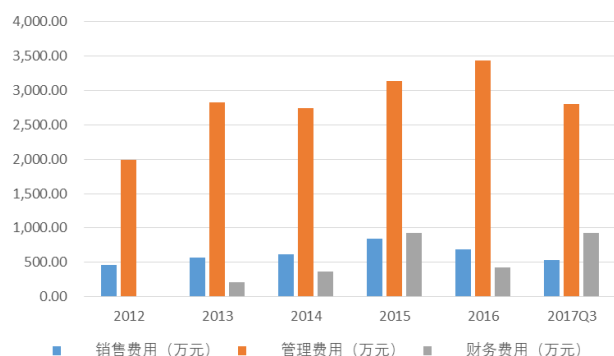
公司费用水平总体呈稳中有降的趋势。

2014 年至 2017 年 Q3 公司管理费用分别为 2,741.49 万元、3,141.33 万元、3,443.39 万元和 2,798.65 万元，分别占当期公司营收的 13.58%、15.14%、13.08%和 12.41%。其中 2014 年至 2016 年公司研发费用分别为 1,059.61 万元、1,022.75 万元和 1,263.11 万元，分别占当期公司营收的 5.25%、4.93%和 4.80%。

2014 年至 2017 年 Q3 公司销售费用分别为 622.28 万元、839.35 万元、687.20 万元和 537.28 万元，分别占当期公司营收的 3.08%、4.04%、2.61%和 2.38%。

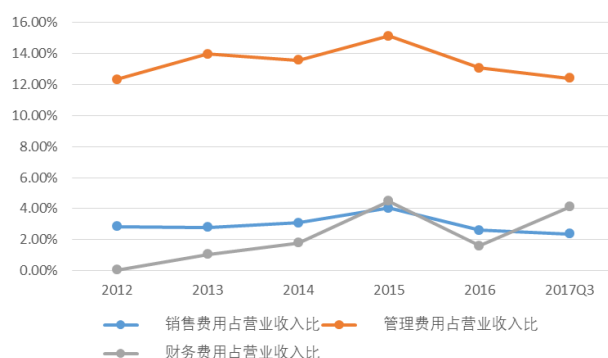
2014年至2017年Q3公司财务费用分别为363.61万元、930.15万元、425.27万元和930.20万元，分别占当期公司营收的1.80%、4.48%、1.62%和4.13%。

图 13：公司历年三项费用金额（万元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：公司历年三项费用占营收比率



资料来源：wind，民生证券研究院

表 2：公司历年研发费用投入与营收占比

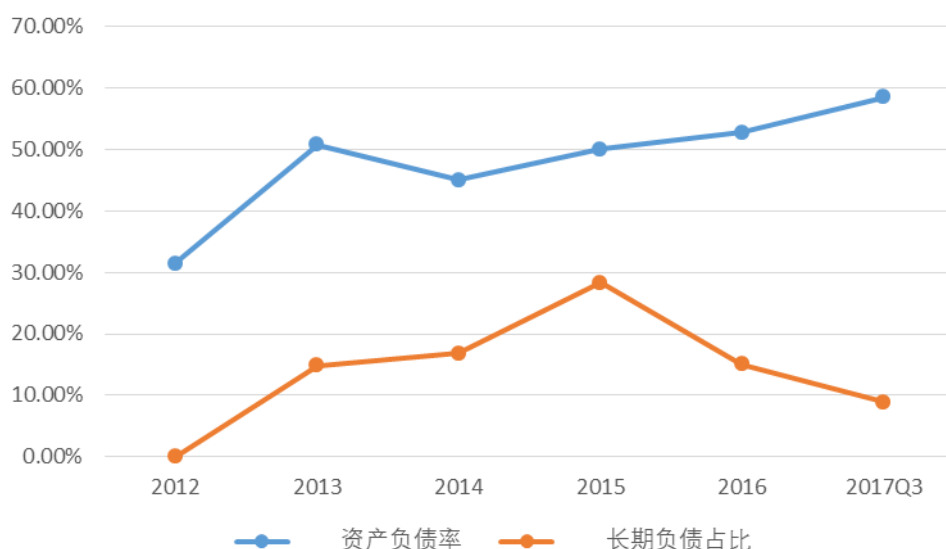
项目/年度	2014	2015	2016
研发投入（万元）	1,059.61	1,022.75	1,263.11
占营收比率	5.25%	4.93%	4.80%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

（三）营收增长带来资产负债率上升

公司近年资产负债率持续走高，2017Q3 公司资产负债率为 58.52%，这是公司近年半导体业务增多，需要垫付较多资金有关。同时公司负债结构中短期借贷增长较多，长期借款呈明显的下降。

图 15：公司主要产品历年毛利率



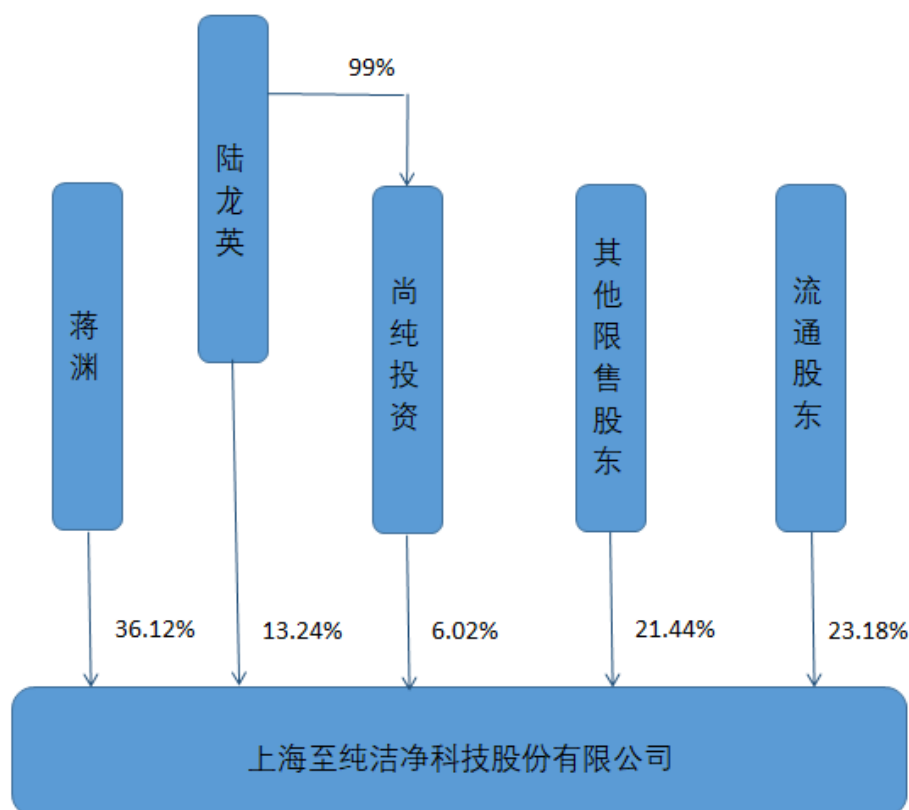
资料来源：wind，民生证券研究院

四、股权激励高目标，彰显未来发展信心

(一) 公司股权结构稳定

截止2018年1月10日,公司总股本为2.10亿股,其中为5,200万流通A股,占比43.37%。公司董事长兼总经理蒋渊女士直接持有公司36.12%股份,为公司实际控制人。陆龙英女士直接持有公司13.24%股份,并通过控制的尚纯投资持有公司6.02%股份。陆龙英女士系蒋渊女士的母亲。

图 16: 公司股权结构图及主要子公司



资料来源: wind, 民生证券研究院

2018年1月13日部分首发股东限售股份将解禁,解禁数量为11,653.20万股,占解禁前流通股的75.90%,如相关股东减持,则可能会对股价形成一定的短期压力。

表 3: 公司限售股解禁安排

解禁日期	股份数量(万股)			本次解禁数量占比(%)			上市股份类型	剩余限售股数(万股)
	解禁前流通股	本次解禁	解禁后流通股	占解禁前流通股	占解禁后流通股	占总股本		
2018/1/13	5,200.00	3,946.80	9,146.80	75.90	43.15	18.76	首发原股东限售股份	11,893.20
2020/1/13	9,146.80	11,653.20	20,800.00	127.40	56.03	55.39	首发原股东限售股份	240.00

资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 第一期股权激励计划完成，高目标彰显信心

2017 年公司完成第一期限限制性股票激励计划，于 2017 年 7 月 4 日以 9.85 元/股价格向 38 名高级管理人员及核心技术（业务）骨干授予 240 万股，并预留 60 万股。该部分股票自授予日起 36 个月内分三期解禁，解禁比例分别为 30%、30%和 40%。基于对未来几年发展的信心，公司制定了较高的业绩考核目标，以 2016 年度净利润为基准，2017 年、2018 年和 2019 年度净利润增长率分别不低于 30%、100%和 170%。

表 4：公司股权激励业绩考核目标表

解除限售安排	业绩考核目标	解除限售比例
第一个解除限售期	以 2016 年度净利润为基准，2017 年净利润增长率不低于 30%；	30%
第二个解除限售期	以 2016 年度净利润为基准，2018 年净利润增长率不低于 100%；	30%
第三个解除限售期	以 2016 年度净利润为基准，2019 年净利润增长率不低于 170%；	40%

资料来源：公司公告，民生证券研究所

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	263	370	581	805
减：营业成本	164	230	361	501
营业税金及附加	2	2	4	5
销售费用	7	12	19	26
管理费用	34	52	81	112
财务费用	4	5	8	10
资产减值损失	12	12	12	12
加：投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	41	57	96	138
加：营业外收支净额	12	12	12	12
三、利润总额	53	70	108	151
减：所得税费用	8	10	16	23
四、净利润	45	59	92	128
归属于母公司的利润	45	59	92	128
五、基本每股收益 (元)	0.22	0.28	0.44	0.61

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	43.41	36.39	25.70	19.08
成长能力:				
营业收入同比	26.89%	40.58%	56.84%	38.69%
营业利润同比	119.1%	40.0%	68.0%	44.1%
净利润同比	161.5%	30.5%	55.9%	39.0%
营运能力:				
应收账款周转率	1.06	0.96	0.95	1.05
存货周转率	1.34	1.50	1.29	1.56
总资产周转率	0.42	0.52	0.52	0.62
盈利能力与收益质量:				
毛利率	37.7%	37.7%	37.7%	37.7%
净利率	17.2%	16.0%	15.9%	15.9%
总资产净利率 ROA	9.9%	10.6%	10.5%	12.5%
净资产收益率 ROE	15.5%	16.8%	20.7%	22.4%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	1.86	1.96	1.65	1.82
资产负债率	52.8%	50.5%	60.5%	56.2%
长期借款/总负债	42.5%	53.7%	54.9%	53.3%
每股指标:				
每股收益	0.22	0.28	0.44	0.61
每股经营现金流量	-0.11	-0.29	-0.85	-0.07
每股净资产	1.39	1.67	2.11	2.72

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	6	4	6	8
应收票据	10	212	335	424
应收账款	239	173	274	347
预付账款	57	46	115	108
其他应收款	14	20	33	40
存货	123	153	279	321
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	485	608	1,043	1,248
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	114	93	72	52
在建工程	0	0	0	0
无形资产	9	8	8	7
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	135	104	82	61
资产总计	620	712	1,125	1,308
短期借款	90	144	324	343
应付票据				
应付账款	96	135	227	275
预收账款	37	24	72	61
其他应付款	8	8	8	8
应交税费	28	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	262	310	631	686
长期借款	49	49	49	49
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	66	49	49	49
负债合计	327	360	680	736
股本	156	156	156	156
资本公积	5	5	5	5
留存收益	132	191	283	411
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	293	352	444	573
负债和股东权益合计	620	712	1,125	1,308

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	-22	-61	-179	-14
投资活动现金流量	22	11	11	11
筹资活动现金流量	6	48	171	6
现金及等价物净增加	5	-3	2	2

资料来源: wind、民生证券研究院

插图目录

图 1: 公司发展历程	3
图 2: 公司历年营收规模及增速	4
图 3: 公司历年扣非归母净利润及增速	4
图 4: 公司历年分项营收	4
图 5: 公司在半导体行业营收快速增长	5
图 6: 2017 年 H1 半导体行业营收占比过半	5
图 7: 高纯工艺行业上下游结构	6
图 8: 高纯工艺系统在泛半导体行业应用示意图	7
图 9: 公司产品在客户（电子类）厂房中的分布	7
图 10: 泛半导体高纯工艺系统（气体类）示意图	8
图 11: 高纯工艺设备	8
图 12: 公司主要产品历年毛利率	9
图 13: 公司历年三项费用金额（万元）	10
图 14: 公司历年三项费用占营收比率	10
图 15: 公司主要产品历年毛利率	10
图 16: 公司股权结构图及主要子公司	11

表格目录

表 1: 公司募投项目资金使用情况	9
表 2: 公司历年研发费用投入与营收占比	10
表 3: 公司限售股解禁安排	11
表 4: 公司股权激励业绩考核目标表	12

分析师与研究助理简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学专业本科及硕士。曾任中国中冶控制经理岗，北京市规划委规划验收岗，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

樊可，机械团队成员，清华大学工学学士、上海交通大学MBA，高级工程师，曾任中广核集团设计院高级主管设计师、中核集团秦山第二核电厂反应堆操纵员。2017年加入民生证券。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。