

中科创达 (300496.SZ)

2021年10月28日

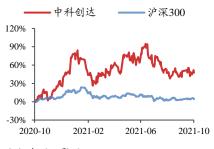
智能汽车持续景气, 全年高增长可期

——公司信息更新报告

投资评级: 买入(维持)

日期	2021/10/27
当前股价(元)	123.09
一年最高最低(元)	167.98/81.80
总市值(亿元)	523.20
流通市值(亿元)	393.83
总股本(亿股)	4.25
流通股本(亿股)	3.20
近3个月换手率(%)	98.84

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-业绩快速增长, 持续受益行业高景气》-2021.10.16 《中小盘成长股深度-操作系统龙头, 软件定义汽车时代的"卖铲人"》-2021.10.12

《公司信息更新报告-股权激励稳定 核心团队,利好公司长期发展》-2021.9.7

陈宝健(分析师) 闫宁(联系人)

● 业绩高增长,维持"买入"评级

公司发布 2021 年三季报,单三季度收入同比增长 32.5%,归母净利润同比增长 47.4%。 我们维持盈利预测不变,预计 2021-2023 年归母净利润为 6.10、8.17、 10.92 亿元,EPS 为 1.44、1.92、2.57 元/股,当前股价对应 PE 为 85.7、64.0、47.9 倍,维持"买入"评级。

● 智能汽车收入高增长,毛利率提升

(1)收入方面,前三季度实现收入 26.72 亿元,同比增长 49.5%,智能软件、汽车、物联网收入分别为 10.55、7.81、8.26 亿元,前三季度增速分别约为 26%、63%、80%,单三季度增速分别约为 18%、52%、37%。智能汽车业务保持高增长,由于 2020 年三季度基数相对较高,物联网增速低于上半年。(2)利润率方面,前三季度公司整体毛利率为 41.76%,同比提升 2.89 个百分点;销售、管理、研发费用率同比分别-0.12、+0.43、+2.97 个百分点,研发投入加大。(3)现金流方面,公司经营活动现金流净额同比下降 162%,主要系公司加大研发和采购,三季度末存货较年初增加 2.8 亿元。

● 行业景气度持续,全年高增长可期

从三季报来看,公司汽车和物联网业务充分受益于行业高景气,保持快速增长。产业层面,进入智能网联时代后,软件成为主机厂提供差异化服务的必争之地,座舱域和驾驶域软件的渗透率和价值量将加速提升,公司持续受益。业务层面,公司卡位操作系统平台,连接上游芯片厂和下游主机厂,基于与高通平台的深度合作,不断拓宽头部车厂和 Tierl 客户。此外,公司收购辅易航切入自动驾驶域,与座舱域形成业务协同。在智能驾驶舱 4.5 解决方案中,公司将座舱芯片算力复用,实现了对低速自动泊车场景的支持,产品矩阵持续完善。2021 年 9 月,公司发布股权激励用于稳定核心团队,在高景气赛道下,全年高增长可期。

■ 风险提示: 智能网联汽车业务发展不及预期; 人才流失风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,827	2,628	3,562	4,709	6,288
YOY(%)	24.7	43.8	35.5	32.2	33.5
归母净利润(百万元)	238	443	610	817	1,092
YOY(%)	44.6	86.6	37.6	33.9	33.6
毛利率(%)	42.6	44.2	43.2	44.2	44.7
净利率(%)	13.0	16.9	17.1	17.4	17.4
ROE(%)	12.0	10.3	12.4	14.4	16.4
EPS(摊薄/元)	0.56	1.04	1.44	1.92	2.57
P/E(倍)	220.2	118.0	85.7	64.0	47.9
P/B(倍)	27.3	12.1	10.8	9.4	7.9

数据来源: 聚源、开源证券研究所



附: 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1531	3429	4214	4776	5921	营业收入	1827	2628	3562	4709	6288
现金	748	2087	2844	2905	3657	营业成本	1048	1466	2022	2627	3476
应收票据及应收账款	659	799	897	1345	1649	营业税金及附加	5	7	39	52	69
其他应收款	38	39	50	68	89	营业费用	87	109	125	174	239
预付账款	34	68	63	108	123	管理费用	210	262	374	519	698
存货	35	400	335	322	373	研发费用	281	403	392	518	704
其他流动资产	17	35	26	27	28	财务费用	20	6	36	47	63
非流动资产	1299	2128	1966	2146	2352	资产减值损失	-1	0	-4	-5	0
长期投资	40	67	79	93	108	其他收益	76	91	60	78	80
固定资产	85	421	554	714	936	公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
无形资产	340	356	319	273	225	投资净收益	3	10	0	0	0
其他非流动资产	834	1285	1015	1066	1083	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	2830	5558	6181	6921	8273	营业利润	246	462	631	845	1119
流动负债	793	1073	1189	1187	1525	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	402	311	311	311	311	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	80	152	185	253	326	利润总额	246	462	631	845	1119
其他流动负债	311	610	694	623	888	所得税	9	12	22	30	30
非流动负债	67	98	87	86	87	净利润	237	450	609	815	1089
长期借款	4	5	4	3	2	少数股东损益	-1	6	-2	-2	-3
其他非流动负债	63	93	83	83	85	归母净利润	238	443	610	817	1092
负债合计	860	1171	1276	1273	1612	EBITDA	341	527	677	893	1156
少数股东权益	53	60	59	57	54	EPS(元)	0.56	1.04	1.44	1.92	2.57
股本	403	423	425	425	425						
资本公积	645	2395	2395	2395	2395	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	799	1114	1591	2232	3088	成长能力					
归属母公司股东权益	1916	4327	4846	5592	6607	营业收入(%)	24.7	43.8	35.5	32.2	33.5
负债和股东权益	2830	5558	6181	6921	8273	营业利润(%)	45.4	87.5	36.6	33.9	32.4
X X 1 1 1						归属于母公司净利润(%)	44.6	86.6	37.6	33.9	33.6
						获利能力					
						毛利率(%)	42.6	44.2	43.2	44.2	44.7
						()					
现金流量表(百万元)						净利率(%)	13.0	16.9	17.1		
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%) ROE(%)	13.0 12.0	16.9 10.3	17.1 12.4	17.4	17.4
	2019A	2020A 341	2021E 851	2022E 472	2023E	ROE(%)	12.0	10.3	12.4	17.4 14.4	17.4 16.4
经营活动现金流	142	341	851	472	1213	ROE(%) ROIC(%)				17.4	17.4 16.4
经营活动现金流 净利润	142 237	341 450	851 609	472 815	1213 1089	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	12.0 10.2	10.3 8.7	12.4 10.7	17.4 14.4 12.6	17.4 16.4 14.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销	142 237 93	341 450 108	851 609 101	472 815 115	1213 1089 117	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	12.0 10.2 30.4	10.3 8.7 21.1	12.4 10.7 20.6	17.4 14.4 12.6	17.4 16.4 14.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	142 237 93 20	341 450 108 6	851 609 101 36	472 815 115 47	1213 1089 117 63	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	12.0 10.2 30.4 -16.1	10.3 8.7 21.1 -39.0	12.4 10.7 20.6 -50.7	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	142 237 93 20 -3	341 450 108 6 -10	851 609 101 36 -0	472 815 115 47 -0	1213 1089 117 63 -0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动	142 237 93 20 -3 -210	341 450 108 6 -10	851 609 101 36 -0 90	472 815 115 47 -0 -503	1213 1089 117 63 -0 -55	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	12.0 10.2 30.4 -16.1	10.3 8.7 21.1 -39.0	12.4 10.7 20.6 -50.7	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	142 237 93 20 -3 -210 5	341 450 108 6 -10 -224	851 609 101 36 -0 90	472 815 115 47 -0 -503	1213 1089 117 63 -0 -55	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流	142 237 93 20 -3 -210 5	341 450 108 6 -10 -224 11 -525	851 609 101 36 -0 90 16	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292	1213 1089 117 63 -0 -55 -1	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流 资本支出	142 237 93 20 -3 -210 5 -74	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406	851 609 101 36 -0 90 16 90 84	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资运资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流 资本支出 长期投资	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128	851 609 101 36 -0 90 16 90 84	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5
经营活动现金流 净利润 折日摊销 财务损失 营运资金可 其他经营功金流 资本支担 资本支担 类本期投资 其他投资现金流	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5 0.8 4.2 12.0
经营活动现金流 净利润销销 财务费损失 营运资金营动现金 英少少。 其投资本 其投资和出资 资现金流流 资。 发达资源。 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达 发达	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42 -36	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247 1530	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11 163 -142	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200 -119	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15 -202	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率率(%) 流动比率 速进的 电影响	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6 12.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2 0.6 4.2 12.0	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6 0.7 4.2 12.0	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5 0.8 4.2 12.0
经营活动现金流 净利润销销 财务费用 投资资 经营税 数 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42 -36 29	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247 1530 -92	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11 163 -142	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200 -119	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15 -202 -138	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4 0.56 0.33	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6 12.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2 0.6 4.2 12.0	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6 0.7 4.2 12.0	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5 0.8 4.2 12.0 2.57 2.85
经营利润销售用 大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42 -36 29 -160	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247 1530 -92	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11 163 -142 0	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200 -119 0	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15 -202 -138 0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股争资产(最新摊薄)	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6 12.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2 0.6 4.2 12.0	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6 0.7 4.2 12.0	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5 0.8 4.2 12.0 2.57 2.85
经净折财投营其投资长其等短长普 动现金流 特別销用 大金营动出资资动的 动生活支投投资动动态 动出资资现金 金额的人资资的 现金 金额的人资资的 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42 -36 29 -160	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247 1530 -92 1	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11 163 -142 0 -1	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200 -119 0	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15 -202 -138 0 -1	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4 0.56 0.33 4.51	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6 12.6 1.04 0.80 10.18	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2 0.6 4.2 12.0 1.44 2.00 11.40	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6 0.7 4.2 12.0 1.92 1.11 13.15	17.4 16.4 14.5 19.5 -49.5 3.9 3.5 0.8 4.2 12.0 2.57 2.85 15.54
经营活动现金流 净利润销销 财务费用 投资资 经营税 数 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要 要	142 237 93 20 -3 -210 5 -74 88 28 42 -36 29 -160	341 450 108 6 -10 -224 11 -525 406 -128 -247 1530 -92	851 609 101 36 -0 90 16 90 84 -11 163 -142 0	472 815 115 47 -0 -503 -3 -292 106 -14 -200 -119 0	1213 1089 117 63 -0 -55 -1 -365 178 -15 -202 -138 0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股争资产(最新摊薄)	12.0 10.2 30.4 -16.1 1.9 1.8 0.7 3.2 13.4 0.56 0.33	10.3 8.7 21.1 -39.0 3.2 2.7 0.6 3.6 12.6	12.4 10.7 20.6 -50.7 3.5 3.2 0.6 4.2 12.0	17.4 14.4 12.6 18.4 -45.1 4.0 3.6 0.7 4.2 12.0	

数据来源: 聚源、开源证券研究所



特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定,开源证券评定此研报的风险等级为R4(中高风险),因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者,请取消阅读,请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置,若给您造成不便,烦请见谅!感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证,本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
证券评级	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%;
7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动;
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现;
行业评级	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注:评级标准为以报告日后的6~12个月内,证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现,其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议;投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性,估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司(以下简称"本公司")的机构或个人客户(以下简称"客户")使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的,属于机密材料,只有开源证券客户才能参考或使用,如接收人并非开源证券客户,请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。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。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。在任何情况下,本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接,开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址:上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 地址:深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

楼10层 楼45层

邮编: 200120 邮编: 518000

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn

北京 西安

地址:北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层 地址:西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编: 100044 邮编: 710065

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn