

## 机械板块新股梳理（2023 年第二期）

投资评级：未评级

报告日期：2023-02-26

分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

### 相关报告

1.《机械板块新股梳理（2023 年第一期）》2023-02-13

### 主要观点：

#### ● 2 月至今新股梳理

华安机械研究团队对 2 月至今的机械板块新股做相应梳理研究，推出新股专题研究报告第二期。本次涉及的新股有金海通及亚光股份。

#### ● 金海通

公司是一家从事研发、生产并销售半导体芯片测试设备的高新技术企业。公司 2018-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 58.74%、80.93%。营收与净利润增长迅速。当前集成电路国产设备进口替代趋势越来越明显，我国大陆集成电路测试设备市场规模稳步上升，2015-2020 年复合增长率达 29.32%，市场前景广阔。公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升；募投项目的实施与落地将显著提升供应链的稳定性，保障产品供货的及时性，满足零配件需求，进一步提高市场份额、实现公司的可持续发展。

#### ● 金海通风险提示

1) 客户集中度较高的风险；2) 技术研发风险。

#### ● 亚光股份

公司主营业务为从事各类工业领域中的蒸发、结晶、过滤、清洗、干燥、有机溶媒精馏等设备的研发、生产和销售，并提供系统工程解决方案。公司 2020-2022 年营收和净利润年复合增长率分别为 29.86%和 26.28%。该市场空间广阔。可比公司中公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升。募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产业链，实现产品结构的调整和优化，公司生产得以升级，有望进一步提高公司的市占率、盈利能力与核心竞争力。

#### ● 亚光股份风险提示

1) 原材料成本变化的风险；2) 产能不足损害竞争能力。

## 正文目录

|                           |          |
|---------------------------|----------|
| <b>1 金海通 (603061.SH)</b>  | <b>4</b> |
| 1.1 公司沿革                  | 4        |
| 1.2 产品与行业地位               | 4        |
| 1.3 主要竞争优势                | 4        |
| 1.4 成长动力                  | 5        |
| 1.5 财务状况                  | 5        |
| 1.6 风险因素                  | 5        |
| 1.7 盈利预测与估值               | 6        |
| <b>2 亚光股份 (603282.SH)</b> | <b>8</b> |
| 2.1 历史沿革                  | 8        |
| 2.2 产品与行业地位               | 8        |
| 2.3 主要竞争优势                | 8        |
| 2.4 成长动力                  | 9        |
| 2.5 财务状况                  | 9        |
| 2.6 风险因素                  | 9        |
| 2.7 盈利预测与估值               | 10       |

## 图表目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 图表 1 金海通 2022 年 H1 营收构成 .....  | 6  |
| 图表 2 金海通近年营运能力 .....           | 6  |
| 图表 3 金海通 2022 年 H1 毛利润分解 ..... | 6  |
| 图表 4 金海通近年盈利表现 .....           | 6  |
| 图表 5 金海通现金流与盈利分析 .....         | 7  |
| 图表 6 金海通经营效率 .....             | 7  |
| 图表 7 金海通募集资金的主要用途 .....        | 7  |
| 图表 8 可比公司对比情况 .....            | 7  |
| 图表 9 亚光股份 2022 年主营收入分解 .....   | 10 |
| 图表 10 亚光股份近年营运能力 .....         | 10 |
| 图表 11 亚光股份 2022 年主要客户分解 .....  | 10 |
| 图表 12 亚光股份 2022 年主要供应商分解 ..... | 10 |
| 图表 13 亚光股份现金流与盈利分析 .....       | 11 |
| 图表 14 亚光股份经营效率 .....           | 11 |
| 图表 15 亚光股份募集资金的主要用途 .....      | 11 |
| 图表 16 可比公司对比情况 .....           | 11 |

# 1 金海通 (603061.SH)

行业及概念标签：测试分选机、半导体芯片测试设备。

## 1.1 公司沿革

公司成立于 2012 年，注册地位于天津市西青区华苑产业区，公司是一家从事研发、生产并销售半导体芯片测试设备的高新技术企业，深耕于集成电路测试分选机领域多年，主要产品为测试分选机，其技术指标及功能达到国际先进水平，目前已销往中国大陆、中国台湾、欧美、东南亚等全球市场。公司一直致力于以高端智能装备核心技术推动我国半导体行业发展，以其自主研发的测试分选机产品加快半导体测试设备的进口替代。截至 2023 年 2 月 22 日，崔学峰、龙波合计控制公司 31.59% 的股份及表决权，为金海通共同实际控制人，其中第一大股东崔学峰直接持有公司 851.11 万股股份，占公司股份总数的 18.91%。

## 1.2 产品与行业地位

公司主要产品为集成电路行业中封装测试用的测试分选机，主要应用于集成电路生产流程中的后道工序封装测试。其中 EXCEED 系列是公司的主要收入来源，占比在 90% 以上。公司的产品在集成电路封测行业有较高的知名度和认可度，客户涵盖了全球知名的芯片设计及信息通讯公司，以及国内知名研究院校和机构。此外公司作为天津市“专精特新”中小企业，目前独立承担着国家科技重大专项中的“SiP 吸放式全自动测试分选机”的课题研发工作，并获得了“国家重大科技专项课题验证合同书”。

## 1.3 主要竞争优势

**1) 产品性能优势。**公司历来重视产品质量，为保证产品的高精度和高性能，建立了涵盖研发、生产、销售全过程的多层次、全方位质量管理体系，保证产品的专业化生产和质量的稳定可靠，已获得 ISO9001 质量管理体系、环境体系认证、职业健康安全认证和欧盟 RoHS 认证。

**2) 技术研发优势。**公司研发团队人员背景涵盖通信、精密电子测试、微电子、机械设计、计算机科学及应用、光电子技术、制冷与低温工程等领域。公司实控人崔学峰先生曾带领团队参与国家“02 专项”相关课题的研发和验收，并开发了多款集成电路测试分选设备。在半导体集成电路领域有着近二十年的研究与积累，专注于集成电路测试分选机的研究与开发。第二大董事龙波先生在自动化设备领域有着二十多年的研发经验，擅长开发基于 PC 的自动化设备专用控制软件及工厂自动化系统的监控软件，尤其是集成电路封装测试专用设备软件的开发。

**3) 品牌客户优势。**公司的集成电路测试分选机已获得国内外知名企业、高等院校、研究机构等的认可，在行业里树立了良好的品牌形象和市场地位。目前公司的客户包括安靠 (AMKOR)、联合科技 (UTAC)、嘉盛 (CARSEM)、南茂科技 (CHIPMOS)、长电科技、通富微电等国内外知名芯片设计及信息通讯公司，以及国内知名研究院校和机构。公司的产品在集成电路封测行业内具有较高的知名度和认可度。

**4) 售后服务优势。**公司拥有专门负责产品售后服务工作的团队，有完整的售后服

务流程，在境内境外均设立了子公司及售后团队负责当地及周边客户的售后工作，确保在客户提出需求后及时作出回应，并在约定时间内到达现场了解需求、满足需求。公司专业、快捷的售后服务能力在业内树立了良好的品牌形象。同时与国外设备供应商相比，本土优势使得公司能提供快捷、高性价比的技术支持，能更好地理解 and 掌握客户个性需求，产品在本土市场适应性更强。

## 1.4 成长动力

**1) 半导体专用设备国产化率水平较低，市场前景广阔。**2021 年度全球半导体设备销售额达 1026.4 亿美元。其中中国大陆是半导体设备的最大市场，达到 296.2 亿美元，占全球市场的比重为 28.86%；韩国和中国台湾位居第二第三，分别占比 24.34% 和 24.30%。虽然中国大陆半导体专用设备企业销售规模不断增长，但先进设备制造仍然相对薄弱，自给率还处于较低的水平，全球半导体专用设备生产企业主要集中于欧美和日本等，中国大陆半导体专用设备仍主要依赖进口，半导体设备国产化将大幅降低我国芯片制造商的投资成本，提高我国芯片制造竞争力。中国大陆作为半导体设备的最大市场，随着半导体设备国产化率的提高，未来市场前景广阔。

**2) 募投项目有望突破产能瓶颈，促进长期稳定发展。**目前现有产能不足已成为制约公司快速发展的瓶颈。本次募集资金投资项目中，半导体测试设备智能制造及创新研发中心一期项目和年产 1000 台（套）半导体测试分选机机械零配件及组件项目达产后将新增测试分选机、机械零配件及组件产能，有助于公司突破目前产能对公司发展的制约，提升满足客户需求的产品供给能力，适应日益增长的市场需求，促进公司业务的长期稳定发展。

## 1.5 财务状况

公司 2018-2021 年营收和净利润的复合增长率分别为 58.74%、80.93%。营收与净利润增长迅速。2021 年公司毛利率和净利率分别为 57.42%、36.58%，均高于可比公司均值水平，近几年公司毛利率均保持在 50% 以上，盈利能力稳健，主要系 EXCEED6000 系列毛利率整体呈现上升趋势，而其收入占比颇高，使得整体毛利率变化趋势保持一致。公司流动比率和速动比率指标良好，偿债能力指标处于合理水平；公司应收账款周转率和存货周转率较低，但随着半导体行业逐步回暖，公司营业收入大幅上升，应收账款周转率、存货周转率亦大幅提升。公司 2022 年资产负债率为 28.68%，负债水平较低，财务风险较小。

## 1.6 风险因素

**1) 客户集中度较高的风险。**2019-2022 年公司前五大客户的销售收入占同期营业收入的比例分别为 63.65%、66.09%、54.80% 和 68.83%，客户集中度较高。若公司未来市场拓展情况不及预期，或公司不能通过技术创新、产品升级等方式及时满足客户的需求，抑或上述客户因自身经营状况发生变化，导致其对公司产品的采购需求下降，将可能对公司的经营业绩产生不利影响。

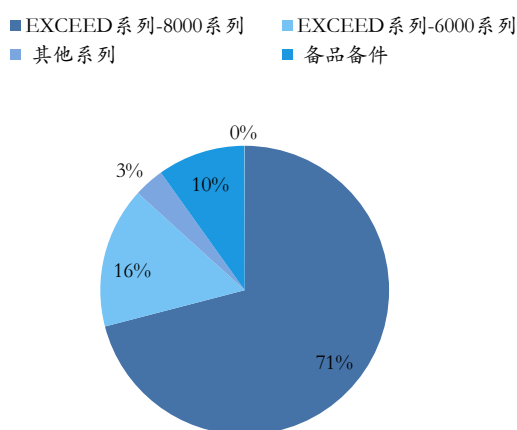
**2) 技术研发风险。**公司主要从事集成电路测试分选设备的研发和制造，需要进行技术创新和产品研发，才能保持自身技术优势。如果未来公司不能紧跟集成电路专用设备制造领域的技术发展趋势，对关键前沿技术的研发无法取得预期成果；或无法准

确把握市场需求的变化方向、充分满足客户多样化的需求，将可能导致公司产品缺乏竞争力、市场份额下降，进而对公司经营业绩产生不利影响。

## 1.7 盈利预测与估值

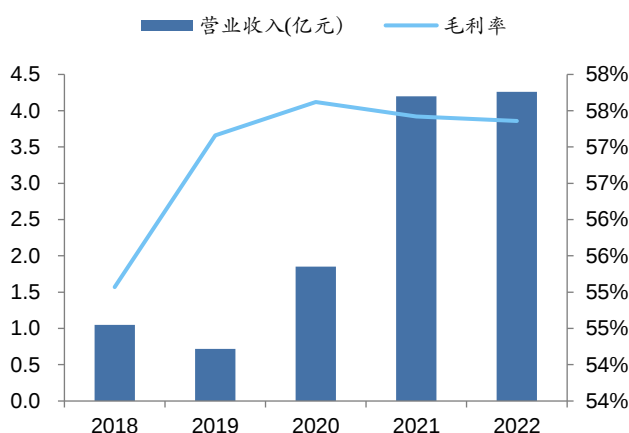
目前无市场一致盈利预期。当前集成电路国产设备进口替代趋势越来越明显，我国大陆集成电路测试设备市场规模稳步上升，2015-2020年复合增长率达29.32%，市场前景广阔。公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升；募投项目的实施与落地将显著提升供应链的稳定性，保障产品供货的及时性，满足零配件需求，进一步提高市场份额、实现公司的可持续发展。

图表 1 金海通 2022 年 H1 营收构成



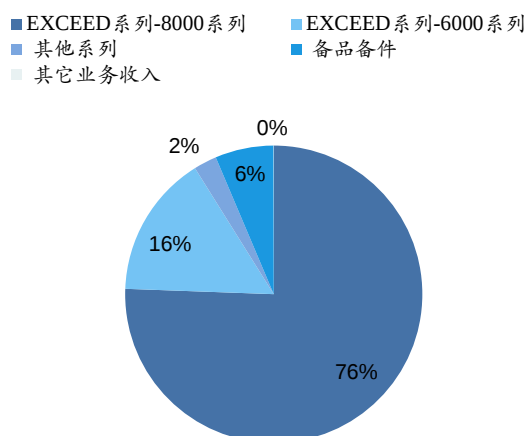
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 2 金海通近年营运能力



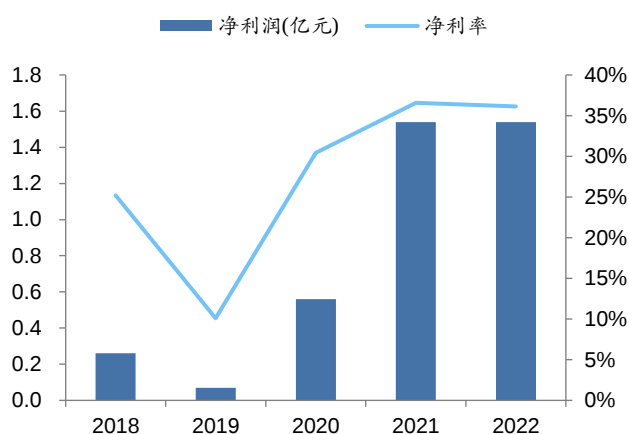
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 3 金海通 2022 年 H1 毛利润分解



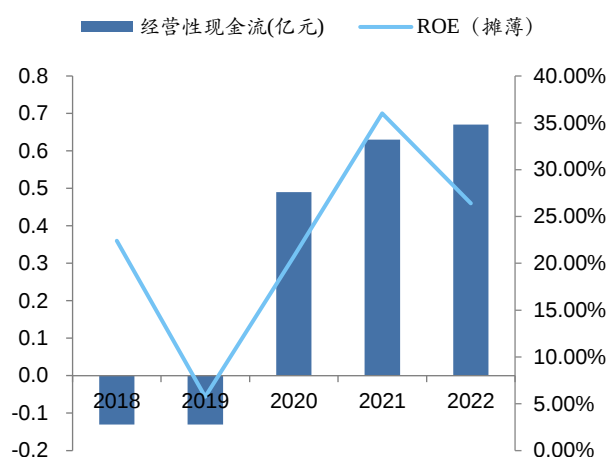
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 4 金海通近年盈利表现



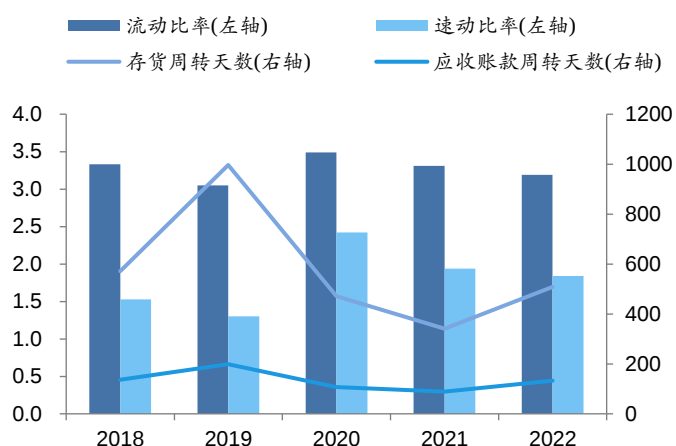
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 5 金海通现金流与盈利分析



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 6 金海通经营效率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 7 金海通募集资金的主要用途

| 项目名称                            | 投资总额<br>(万元) | 拟使用募集资金<br>(万元) | 项目概况                                                       |
|---------------------------------|--------------|-----------------|------------------------------------------------------------|
| 半导体测试设备智能制造及创新研发中心一期项目          | 43,615.04    | 43,615.04       | 项目建设期为 36 个月，项目主要建设内容包括建设新生产车间、研发实验室及配套建筑，购买先进的生产设备、研发设备等。 |
| 年产 1,000 台（套）半导体测试分选机机械零配件及组件项目 | 11,066.15    | 11,066.15       | 项目达产后，每年可生产测试分选机零配件及组件共 1,000 套，项目建设期为 2 年。                |
| 补充流动资金                          | 20,000.00    | 20,000.00       | 拟将本次募集资金中的 20,000.00 万元用于补充公司日常运营及发展所需的流动资金。               |
| 合计                              | 74,681.19    | 74,681.19       | -                                                          |

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 8 可比公司对比情况

| 公司代码      | 公司名称 | 2018-2021 营收<br>CAGR | 2018-2021 归母<br>净利 CAGR | 2021 年毛利率 | 2021 年净利率 | 2021 年 ROE<br>(全面摊薄) |
|-----------|------|----------------------|-------------------------|-----------|-----------|----------------------|
| 300604.SZ | 长川科技 | 91.25%               | 82.27%                  | 51.83%    | 14.70%    | 12.34%               |
| 688200.SH | 华峰测控 | 58.86%               | 68.97%                  | 80.22%    | 49.96%    | 16.74%               |
| 600460.SH | 士兰微  | 33.46%               | 107.46%                 | 33.19%    | 21.10%    | 23.68%               |
|           | 平均   | 61.19%               | 86.23%                  | 55.08%    | 28.59%    | 17.59%               |
| 603061.SH | 金海通  | 58.74%               | 80.93%                  | 57.42%    | 36.58%    | 36.01%               |

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

## 2 亚光股份 (603282.SH)

行业及概念标签：制药装备系列、节能环保设备系列。

### 2.1 历史沿革

浙江亚光科技股份有限公司创建于 1996 年，是专业从事制药机械的研发、生产与销售的高新技术企业。

公司拥有一个省级研发中心，具有一、二级压力容器及 ASME 设计资质。

截至 2023 年 2 月 24 日，公司控股股东为陈国华，持股比例为 34.84%；实际控制人为董事长陈国华、总经理陈静波。陈静波持股比例为 13.50%。

### 2.2 产品与行业地位

公司主营业务为从事各类工业领域中的蒸发、结晶、过滤、清洗、干燥、有机溶媒精馏等设备的研发、生产和销售，并提供系统工程解决方案。

亚光公司一直专注于制药装备领域，先后研制出胶塞清洗机、过滤洗涤干燥机、真空带式干燥机等制药工艺系统核心设备，树立起行业产品细分市场的龙头地位。

公司的主要产品有三大类别：清洗机系列（包括胶塞、铝盖清洗机、器具清洗机、瓶外清洗机等）、API 精烘孢生产线（反应釜、结晶罐、过滤洗涤干燥机、单锥混合干燥机、分装称重系统等）、中药设备（浓缩罐、真空带式干燥机、粉碎与分装系统等）。其中胶塞清洗机、过滤洗涤干燥机为国家行业标准独家起草单位。

### 2.3 主要竞争优势

**1) 技术研发优势。**公司为高新技术企业，拥有一个省级研发中心，具有一、二级压力容器及 ASME 设计资质，具有较强的研发实力。公司研发团队拥有多年行业经验，理论及研发能力优异，能够较快地实现理论研究到实际应用的转化，就客户设计需求快速反馈，最大限度地在交货期内满足客户多样化的需求。截至 2022 年 2 月 24 日，公司，拥有专利技术 100 余项，产品分别在国内外众多药企通过美国 FDA、欧盟 cGMP、日本 GMP 验证。

**2) 产品质量优势。**公司产品质量是衡量公司产品市场竞争力的重要指标。公司核心产品如胶塞/铝盖清洗机，采用了真空吸料、气冲洗涤、热压蒸汽灭菌、真空气相、夹套干燥和自动出料等多项新技术，具有洗涤、灭菌、干燥处理时间短、质量高的突出特点，主要配套零部件及自动控制电子元件大都选用丹麦、德国、日本等国家产品，产品质量优良，性能可靠，可以满足我国药品生产管理规范（GMP）和美国食品和药品质量监督机构（FDA）对下游客户制药生产线的认证规范要求。

**3) 市场需求变化趋势与疫情影响优势。**新冠疫情助力生物制药装备国产化，以往疫苗制品的制药装备订单一直被国外企业垄断。疫情下，国外厂商产能受阻，且需要优先满足本国需求，造成国内制药设备供应紧缺。疫情期间，海外企业经营受到严重影响，迫使国内企业不得不使用国产设备进行生产，国内制药装备生产订单量大幅增加。这为国内厂商进入下游制药企业的供应商名单提供了极好机遇。与此同时，下游医药市场需求持续增长，而制药装备作为生产药品的核心设备，与下游制药企业的市场需求息息相

关。全球城市化进程的加快，我国老龄化的趋势，我国医疗保障体制的不断完善，推动了医药行业的发展。2018 年全球药品销售额超过 1.2 万亿美元。2015-2018 年全球药品销售额复合增长率 4.08%。预计未来几年全球药品销售额将保持年均 4%-5% 之间的增长。其中医药新兴市场国家的药品消费支出 2859 亿美元，2014-2018 年复合增长率为 9.3%，占全球药品消费支出的 23.7%；其中以中国的药品消费支出最为庞大，达到 1323 亿美元，2014-2018 年复合增长率为 7.6%。

## 2.4 成长动力

**1) 注重品牌优势。**在制药装备领域，公司是专业的胶塞/铝盖清洗机和过滤洗涤干燥机设备制造商，是胶塞清洗机、过滤洗涤干燥机的国家行业标准起草单位，在细分市场具有较高的品牌认知度。根据中国制药装备行业协会对会员单位经济运行情况的统计，2019 年度，公司的药用过滤洗涤干燥机在同类产品中排名第一；药用铝盖/胶塞清洗机在同类产品中排名第二，浙江省内排名第一。凭借自身良好品牌的建立，公司经过多年的经营，已积累大量优质的客户资源。

在制药装备领域，公司已覆盖国内众多知名制药企业，包括华海药业、凯莱英、合全药业、齐鲁制药、新时代药业、贝达药业、华熙生物、石药集团、江苏豪森、东北制药、甘李药业、正大天晴、海正药业、国药集团、恒瑞医药等，并已实现对乌克兰、印度、俄罗斯等国家的出口销售。

在节能环保设备领域，公司的 MVR 系统在新能源、环保、中药行业的应用案例丰富。在新能源、环保行业，主要客户包括格林美、天宜锂业、江西东鹏、中伟股份等国内知名企业。在中药行业，主要客户包括羚锐制药、华润三九等。在国际市场，主要客户包括锂业巨头 Albemarle Lithium Pty Ltd、USTYURT SODIUM SULFATE LLC、Tecnologia Aplicada a Procesos Industriales S.Ade C.V 等。

**2) 注重提升生产研发能力。**公司 2020 年、2021 年及 2022 年期间，公司研发费用占当期营业收入的比例情况分别为 5.09%，4.98%，4.48%，同期营业收入分别为 4.18 亿元，4.83 亿元，9.16 亿元，同比增长 15.66%，89.33%，同期研发费用分别为 2130.44 万元，2409.42 万元，4105.15 万元，同比增长 13.09%，70.38%，营业收入增长和研发费用增长趋势呈现上升趋势，公司仍处于成长期。

## 2.5 财务状况

公司 2020-2022 年营收和净利润年复合增长率分别为 29.86%和 26.28%，净利润增长率较高；2020-2022 年公司综合毛利率为 40.99%、38.82%和 35.53%，下降来自于公司的竞争性谈判方式的策略，公司指标处于合理水平；公司 2022 年资产负债率（母公司口径）为 52.45%，负债水平略高，值得关注。

## 2.6 风险因素

**1) 原材料成本变化的风险。**2020-2022 年公司直接材料占主营业务成本的比例分别为 79.92%、79.43%和 81.77%，占比较高。公司主要原材料采购价格的波动，将对公司盈利能力产生压力。

**2) 产能不足损害竞争能力。**2020 年以来，受下游行业产能扩张的影响，公司的核心设备业务量不断增长，而限于产能不足，公司在承接客户新订单时，承诺的交货期大

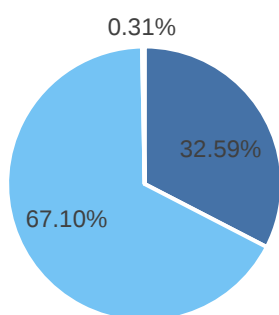
幅延长，从原来的 4-5 个月已延长至 7-8 个月。这导致公司在承接新业务的过程中，因无法满足客户的交货期要求而丢失订单，影响了公司的竞争能力。

## 2.7 盈利预测与估值

目前无市场一致盈利预期。该市场空间广阔。可比公司中公司财务指标表现良好，近年来营收与盈利能力稳步提升。募投项目的实施与落地将显著扩大公司经营规模，延伸公司产业链，实现产品结构的调整和优化，公司生产得以升级，有望进一步提高公司的市占率、盈利能力与核心竞争力。

图表 9 亚光股份 2022 年主营收入分解

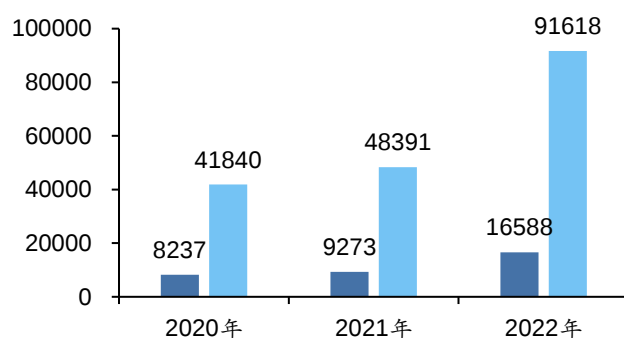
■ 制药装备 ■ 节能环保设备 ■ 其他业务收入



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

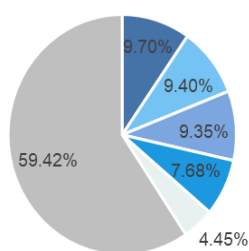
图表 10 亚光股份近年营运能力

■ 净利润(万元) ■ 营业收入(万元)



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

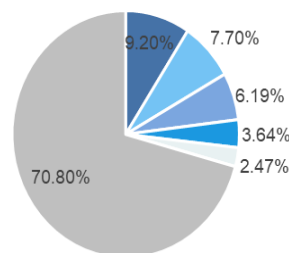
图表 11 亚光股份 2022 年主要客户分解



■ 格林美股份有限公司 ■ Albemarle Corporation  
 ■ 江西金辉锂业有限公司 ■ 中伟新材料股份有限公司  
 ■ 凯莱英医药集团(天津)股份有限公司 ■ 其他

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

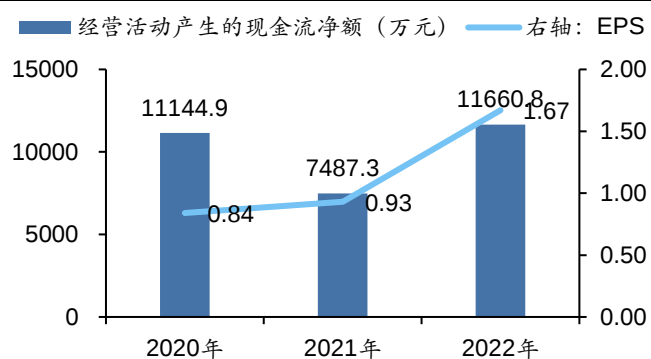
图表 12 亚光股份 2022 年主要供应商分解



■ 烟台义久金属材料有限公司 ■ 江苏圣珀新材料科技有限公司  
 ■ 江苏大明工业科技集团有限公司 ■ 湖南格仑新材股份有限公司  
 ■ 杭州碱泵有限公司 ■ 其他

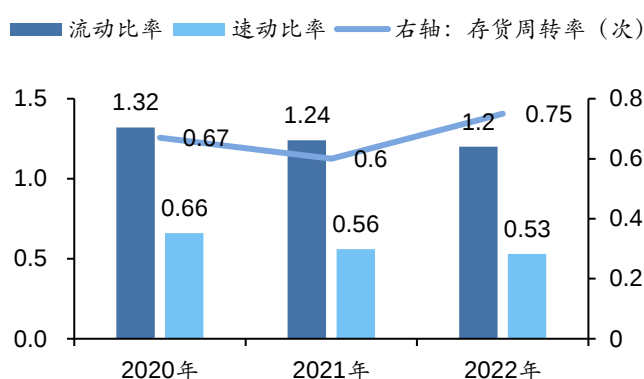
资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 13 亚光股份现金流与盈利分析



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 14 亚光股份经营效率



资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

图表 15 亚光股份募集资金的主要用途

| 序号 | 项目名称                      | 投资总额      | 使用自有资金投入金额 | 拟以募集资金投入金额 |
|----|---------------------------|-----------|------------|------------|
| 1  | 年产 800 台(套)化工及制药设备项目      | 30,076.88 | 5,352.73   | 24,724.15  |
| 2  | 年产 50 套 MVR 及相关节能环保产品建设项目 | 17,023.67 |            | 17,023.67  |
| 3  | 补充流动资金及偿还银行贷款             | 100000    |            | 100000     |
| 合计 |                           | 57,100.55 | 5,352.73   | 51,747.82  |

资料来源：招股说明书，华安证券研究所

图表 16 可比公司对比情况

| 公司代码      | 公司名称   | 2018 年—<br>2021 年营收<br>CAGR | 2018 年—<br>2021 年归母<br>净利 CAGR | 2021 年毛利<br>率 | 2021 年净利<br>率 | 2021 年 ROE<br>(摊薄) |
|-----------|--------|-----------------------------|--------------------------------|---------------|---------------|--------------------|
| 300171.SZ | 东富龙    | 29.80%                      | 127.36%                        | 46.10%        | 21.14%        | 19.15%             |
| 300358.SZ | 楚天科技   | 47.71%                      | -6.48%                         | 39.68%        | 10.88%        | 15.77              |
| 300412.SZ | 迦南科技   | 22.33%                      | 29.87%                         | 29.54%        | 8.27%         | 6.51%              |
| 300091.SZ | 金通灵    | -3.37%                      | -41.34%                        | 18.84%        | 0.86%         | 0.61%              |
| 836908.NQ | 乔发科技   | 29.82%                      | 33.83%                         | 28.29%        | 11.84%        | 15.69%             |
|           | 可比公司均值 | 25.26%                      | 28.65%                         | 32.49%        | 10.60%        | 19.24%             |
| 603282.SH | 发行人    | 21.48%                      | 61.16%                         | 38.82%        | 18.11%        | 23.03%             |

资料来源：同花顺 ifind，华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

**分析师：**徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持——未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性——未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持——未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入——未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持——未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性——未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持——未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出——未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级——因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。