

2023年06月07日

莱斯信息（688631.SH）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周一（6月12日）有一家科创板上市公司“莱斯信息”询价。

◆ **莱斯信息（688631）：**公司为面向民航空中交通管理、城市道路交通管理以及城市治理等行业信息化需求的民用指挥信息系统整体解决方案提供商。公司2020-2022年分别实现营业收入13.49亿元/16.19亿元/15.76亿元，YOY依次为31.91%/19.96%/-2.65%，三年营业收入的年复合增速15.49%；实现归母净利润0.96亿元/0.97亿元/0.89亿元，YOY依次为165.46%/0.51%/-7.63%，三年归母净利润的年复合增速35.08%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.77亿元，同比提升233.50%；实现归母净利润-0.32亿元，同比上升15.92%。根据初步预测，预计公司2023年1-6月实现营业收入4.80亿元至5.80亿元，较上年同期变动5.04%-26.92%。

- ① **投资亮点：**1、公司为中国电科旗下的民用指挥信息系统提供平台。公司于1988年由隶属于中国电科的第二十八研究所投资成立，依托军事C3I理论及其关键技术开展民用衍生应用。二十八所为军用指挥信息系统领域的研发型企业，同时受托管理于公司的控股股东电科莱斯。控股股东电科莱斯立足于国防和网信提供指挥控制系统、机动作战装备，开展军民多元化业务，截至招股意向书签署日持股公司80.42%；向上穿透，中国电科持有电科莱斯100%股权，系公司实控人。公司为电科莱斯控股子公司聚焦民品产品平台，董事长毛永庆兼任电科莱斯董事长及二十八所党委书记。2、公司产品打破国际长期垄断，在民航交通和城市治理领域市场份额领先，2022年年末在手订单充沛。公司卡位民航空中交通管理、城市道路交通管理及城市治理三大领域，提供民用指挥信息系统整体解决方案。1）民航空管领域，产品涵盖航班从起飞到降落的全生命周期场景，实现了国产自主可控。公司曾在北京大兴机场运行之际提供了全球规模最大的空管自动化系统，并协助空管局开展全球第二、亚太地区首次初始四维航迹试验飞行。2022年公司在空管自动化运行系统市场份额第一（42.05%），并在当中更为核心的主用系统领域实现63.64%的领先份额。2）公司把握交通在国家信创战略要求下实现全替代的机遇，提供的城市道路交通信号控制系统打破国际长期垄断，2018-2022年在城市智能交通市场份额第8。且近年来城市道路交通管理业务毛利率提升明显，从2020年的17.13%提升到2022年的26.89%。3）数字经济下的城市治理数字化智能化发展具备较高确定性，2019-2022年公司在公共信用信息平台行业的中标项目金额排名第一，份额3.89%；同时，公司在人防信息化领域深耕二十年，2019-2022年在应急指挥行业中标项目金额排名第二，份额8.37%。截至2022年12月末公司在手订单金额合计29.63亿元，为2022年收入的188.03%。
- ② **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取民航空中交通管理领域的川大智胜、城市道路交通管理领域的易华录、城市治理领域的浪潮软件、东软集团和辰安科技为莱斯信息的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为31.58亿元，销售毛利率为31.23%，相较而言，公司营收规模和毛利率水平均低于行业平均；估值方面可比性有限。

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	122.60
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李惠

SAC执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

相关报告

美硕科技-新股专题覆盖报告（美硕科技）
-2023年第112期-总第309期 2023.6.7
华丰科技-新股专题覆盖报告（华丰科技）
-2023年第111期-总第308期 2023.6.7
广康生化-新股专题覆盖报告（广康生化）
-2023年第108期-总第305期 2023.6.6
锡南科技-新股专题覆盖报告（锡南科技）
-2023年第110期-总第307期 2023.6.6
安凯微-新股专题覆盖报告（安凯微）-2023
年第109期-总第306期 2023.6.6



◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	1,349.5	1,618.8	1,575.9
同比增长(%)	31.91	19.96	-2.65
营业利润(百万元)	105.7	105.7	97.1
同比增长(%)	195.09	-0.02	-8.11
净利润(百万元)	96.4	96.9	89.5
同比增长(%)	165.46	0.51	-7.63
每股收益(元)	0.79	0.79	0.73

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、莱斯信息	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	8
（四）募投项目投入	9
（五）同行业上市公司指标对比	10
（六）风险提示	11

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：空管系统组成及功能架构	5
图 6：国内空管自动化系统市场占有率	6
图 7：交管系统组成及功能架构	6
图 8：2018-2022 年交通信号控制系统与设备市场规模（亿元）	7
图 9：2018 年~2022 年中国公共信用数字化市场投资规模	8
图 10：2019-2022 年公共信用行业中标项目总金额市场份额排名前 5	8
图 11：2019-2022 年应急指挥行业中标项目总金额市场份额排名前 5	8
表 1：公司 IPO 募投项目概况	10
表 2：同行业上市公司指标对比	11

一、莱斯信息

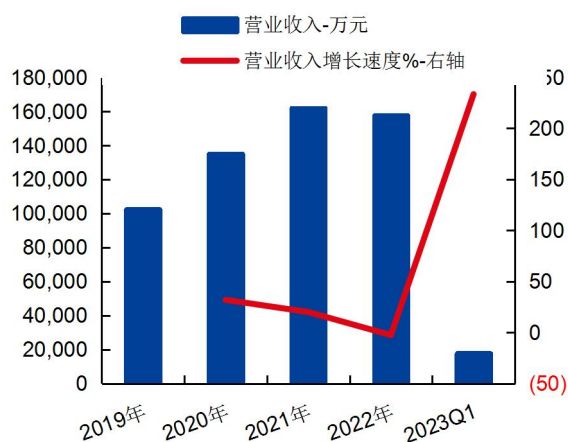
公司为面向民航空中交通管理、城市道路交通管理以及城市治理等行业信息化需求的民用指挥信息系统整体解决方案提供商。2022 年公司前五大客户分别为中国民用航空新疆空中交通管理局、中国电科、中国民用航空华东地区空中交通管理局、江苏省公安厅和浙江嘉兴数字城市实验室有限公司。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 13.49 亿元/16.19 亿元/15.76 亿元，YOY 依次为 31.91%/19.96%/-2.65%，三年营业收入的年复合增速 15.49%；实现归母净利润 0.96 亿元/0.97 亿元/0.89 亿元，YOY 依次为 165.46%/0.51%/-7.63%，三年归母净利润的年复合增速 35.08%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.77 亿元，同比提升 233.50%；实现归母净利润-0.32 亿元，同比上升 15.92%。

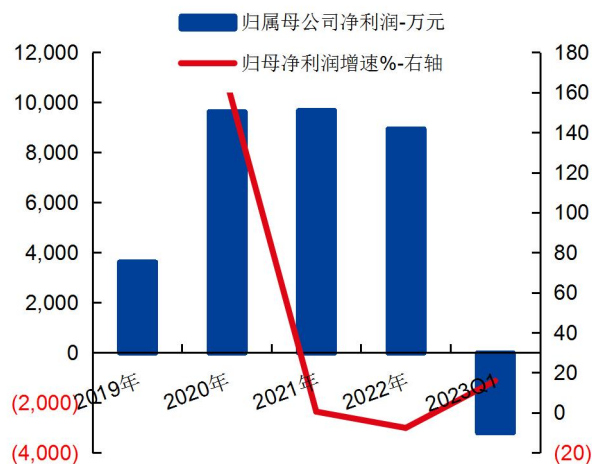
2022 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为民航交通（4.76 亿元，30.21%）、城市治理（5.00 亿元，31.73%）、道路交通运输（3.83 亿元，24.33%）、企业级信息集成平台（2.09 亿元，13.28%）。

图 1：公司收入规模及增速变化



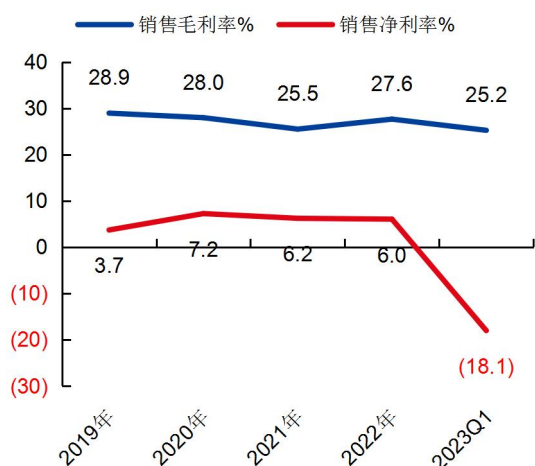
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



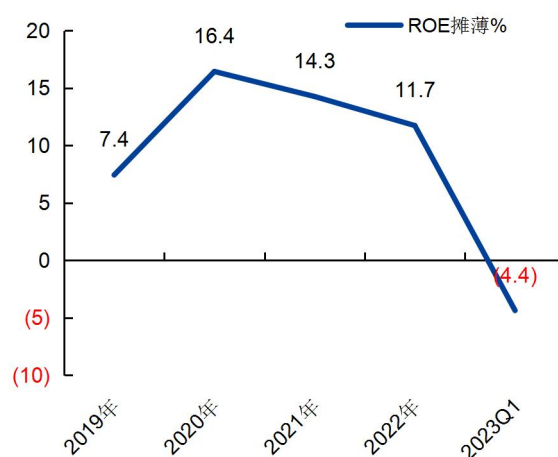
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

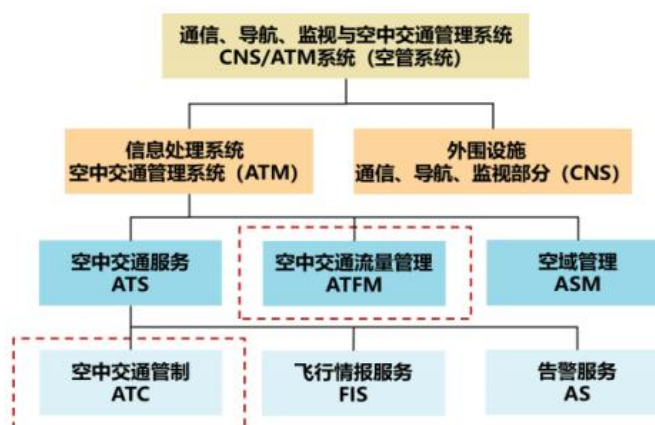
（二）行业情况

民用指挥信息系统可应用于民航空中交通管理、城市道路交通管理、城市治理等多个领域。

1) 民航空中交通管理

空管自动化系统是最为核心和主要的系统之一。民航空中交通管理系统的核心是空管系统，由空中交通服务（ATS），空中交通流量管理（ATFM）和空域管理（ASM）三大部分组成。空中交通管制系统（ATC）是空中交通服务（ATS）的核心部分，提供监视服务的雷达犹如空管系统的“眼睛”，用来收集空域中飞机的相关高度、速度、方向等数据，然后传输至作为“大脑”的空中交通管制系统与预定飞行计划做比对，从而帮助管制员做出飞机下一步飞行动作的调度指令和帮助飞行员按指令完成飞行调整。ATC 系统需要同时配置主用、备用两套系统，日常使用主用系统，主用系统出现故障时切换至备用系统，两套系统接受相同的信号同步运作，可无缝切换。

图 5：空管系统组成及功能架构

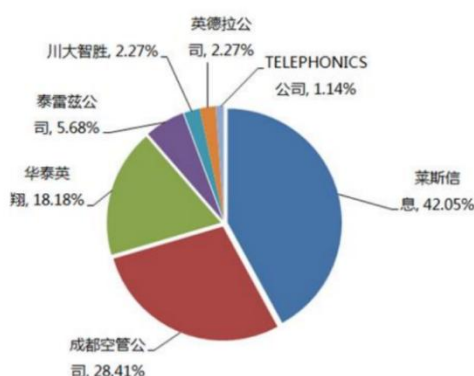


资料来源：公司招股书，华金证券研究所

补齐空域短板的重点是发展民航空中交通管理系统的自主可控。“十一五”之前，我国空管设备主要依赖于进口国际厂商产品，国家对空管重大装备国产化的要求十分迫切。“十一五”以来，国家加大政策扶持力度，先后制定了“民航强国”、“四强空管”和“四型机场”的建设行动纲要，国产化设备从无到有，从简陋到精细，从生涩到成熟，逐步打破了完全依赖进口的局面。中国空管系统行业市场规模（包含通讯、导航、监视、空管信息化系统及配套设施建设）从“十一五”期间的 117 亿元增长至“十三五”期间的 250 亿元，国产空管产品市场份额有望稳步增加。随着民航产业不断发展，未来无论是新机场建设带来的新增空管系统建设需求，还是已建系统的更新升级需求，都为空管系统国产化发展带来机遇。

全国空管系统市场集中度较高。根据三胜咨询统计数据，截至 2022 年 12 月，全国空管体系有 7 个地区局、37 个分局站，共 44 个空管用户，其中，35 个空管用户使用莱斯信息提供的自动化系统，系统覆盖率达 80%。各空管用户空管自动化运行系统共 88 套，其中主用 44 套，备用 44 套，由国内外 7 个厂家提供。其中，莱斯信息提供 37 套（主用 28 套，备用 9 套），市场占有率 42%（主用系统占比 63.64%），全国领先。

图 6：国内空管自动化系统市场占有率

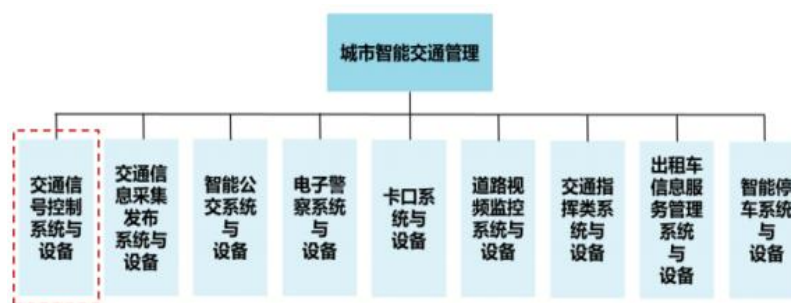


资料来源：三胜咨询，华金证券研究所

2) 城市道路交通管理

交通信号控制系统与设备是城市智能交通管理系统核心产品之一。后者主要包括九大类产品，交通信号控制系统与设备、交通信息采集发布系统与设备、智能公交系统与设备、电子警察系统与设备、卡口系统与设备、道路视频监控系统与设备、交通指挥类系统与设备、出租车信息服务管理系统与设备和智能停车系统与设备，其中交通信号控制系统与设备为核心产品之一。

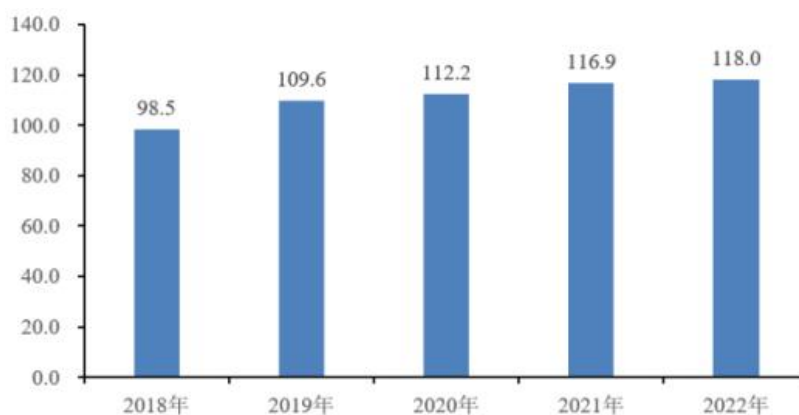
图 7：交管系统组成及功能架构



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

城市道路交通管理在自动驾驶、物联网、大数据、人工智能、移动互联等相关产业的技术转型升级下实现稳步增长。根据赛文交通网统计数据，2022 年，我国城市智能交通市场整个行业的总体市场规模 670.7 亿元，同比增长 7.3%。2018~2022 年，我国城市智能交通市场复合增长率为 9.3%。2022 年千万级项目市场规模 355.2 亿元，占全年总市场规模的 53.0%，且 2022 年千万级项目平均项目规模（4,005 万元）较 2021 年（3,574）万元增加约 431 万元。其中 2022 年城市道路交通行业中交通信号控制系统与设备市场规模为 118 亿元，同比增长 0.9%。城市道路交通行业中交通信号控制系统与设备市场占我国城市智能交通市场规模的 17.59%。竞争格局方面，2022 年中国城市智能交通市场参与者数量约为 6,000 家企业。2018-2022 年，从城市智能交通市场最终用户订单业绩排名来看，共有 10 家企业的最终用户订单业绩合计规模超过 10 亿元，公司排名第八。

图 8：2018-2022 年交通信号控制系统与设备市场规模（亿元）



资料来源：赛文交通网，华金证券研究所

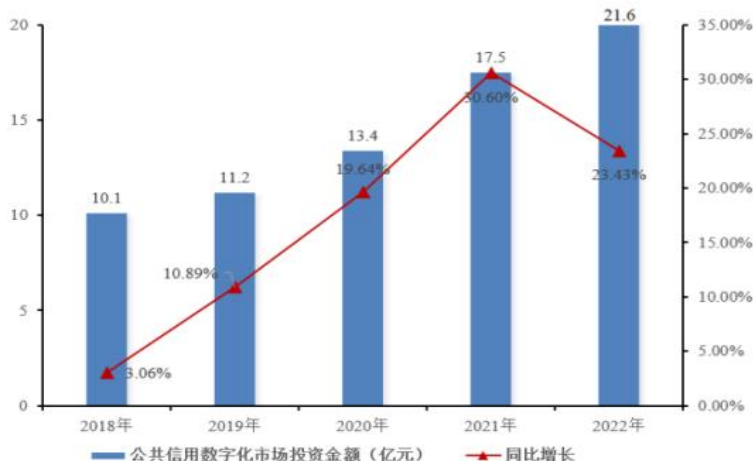
3) 城市治理

城市治理包括城市综合治理、公共信用和人防应急指挥。现代城市治理契合“十四五”列出的七大数字经济重点产业、十大数字化应用场景规划，行业的数字化智能化发展具备较高确定性。

城市综合治理方面，近年来，我国城市治理建设在经过概念普及、政策推动、试点示范之后，已经进入爆发式增长阶段，据中国信通院、中国智慧城市产业与技术创新战略联盟、中国智慧城市统计，中国智慧城市市场规模近几年均保持高速增长，2022 年市场规模达 25 万亿元。自 2014 年国务院关于印发《社会信用体系建设规划纲要（2014—2020 年）》以来，国家、省、市各级政府发改委开始大量布局社会信用体系建设和公共信用系统建设，相关项目总数及资金规模快速攀升。

公共信用方面，随着“十四五”时期的到来，公共信用数字化应用场景将不断增多，公共信用数字化市场不断拓宽。根据三胜咨询统计，2018 年~2022 年中国公共信用数字化市场保持 17.54% 的平均增速，到 2022 年整体市场规模达到 21.6 亿元。

图 9：2018 年~2022 年中国公共信用数字化市场投资规模



资料来源：中国政府采购网，华金证券研究所

公共信用信息平台行业相对分散。根据三胜咨询统计数据，按照中标项目金额计算，2019-2022 年，公共信用信息平台行业中标项目总金额排名，公司市场份额 3.89%，排名第一。

图 10：2019-2022 年公共信用行业中标项目总金额市场份额排名前 5

排名	公司名称	中标项目总金额市场份额
1	南京莱斯信息技术股份有限公司	3.89%
2	中国电信集团系统集成有限责任公司	1.03%
3	金电联行（北京）信息技术有限公司	1.00%
4	江苏新蝶数字科技有限公司	0.81%
5	恒瑞通（福建）信息技术有限公司	0.56%

资料来源：三胜咨询，华金证券研究所

人防应急指挥方面，行业处于我国新兴产业，随着政府大力扶持，相关企业的补贴力度扩大，以应急装备行业为例，我国应急装备行业需求规模从 2012 年的 6,578 亿元增长到 2022 年的 20,721 亿元。中国应急指挥行业 CR5 为 32.74%。根据三胜咨询统计数据，2019-2022 年应急指挥行业中标项目总金额排名，公司市场份额 8.37%，排名第二。

图 11：2019-2022 年应急指挥行业中标项目总金额市场份额排名前 5

排名	公司名称	中标项目总金额市场份额
1	中国移动通信集团有限公司	9.23%
2	南京莱斯信息技术股份有限公司	8.37%
3	北京辰安科技股份有限公司	5.46%
4	中国电信股份有限公司	5.04%
5	中国联合网络通信有限公司	4.64%

资料来源：三胜咨询，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司为中国电科旗下的民用指挥信息系统提供平台。公司于1988年由隶属于中国电科的第二十八研究所投资成立，依托军事C3I理论及其关键技术开展民用衍生应用。二十八所为军用指挥信息系统领域的研发型企业，同时受托管理于公司的控股股东电科莱斯。控股股东电科莱斯立足于国防和网信提供指挥控制系统、机动式装备，开展军民用多元化业务，截至招股意向书签署日持股公司80.42%；向上穿透，中国电科持有电科莱斯100%股权，系公司实控人。公司为电科莱斯控股子公司聚焦民品产品平台，董事长毛永庆兼任电科莱斯董事长及二十八所党委书记。

2、公司产品打破国际长期垄断，在民航交通和城市治理领域市场份额领先，2022年年末在手订单充沛。公司卡位民航空中交通管理、城市道路交通管理及城市治理三大领域，提供民用指挥信息系统整体解决方案。1）民航空管领域，产品涵盖航班从起飞到降落的全生命周期场景，实现了国产自主可控。公司曾在北京大兴机场运行之际提供了全球规模最大的空管自动化系统，并协助空管局开展全球第二、亚太地区首次初始四维航迹试验飞行。2022年公司在空管自动化运行系统市场份额第一（42.05%），并在当中更为核心的主用系统领域实现63.64%的领先份额。2）公司把握交通在国家信创战略要求下实现全替代的机遇，提供的城市道路交通信号控制系统打破国际长期垄断，2018-2022年在城市智能交通市场份额第8。且近年来城市道路交通管理业务毛利率提升明显，从2020年的17.13%提升到2022年的26.89%。3）数字经济下的城市治理数字化智能化发展具备较高确定性，2019-2022年公司在公共信用信息平台行业的中标项目金额排名第一，份额3.89%；同时，公司在人防信息化领域深耕二十年，2019-2022年在应急指挥行业中标项目金额排名第二，份额8.37%。截至2022年12月末公司在手订单金额合计29.63亿元，为2022年收入的188.03%。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入4个项目以及补充流动资金。

- 1、新一代智慧民航平台项目：**本项目包含新一代大型主用空管自动化系统及机场信息集成系统（IIS）的技术研发及产业化。其中，新一代大型主用空管自动化系统适用于区管中心、复杂终端区和繁忙机场的空中交通管理，结合气象信息服务、航行情报服务和飞行与流量协同信息服务的应用，提升空管运行态势感知与协同运行能力；机场信息集成系统（IIS）将为机场各生产运行部门提供一个信息共享的运营环境，通过安全高效的信息化、自动化手段，实现机场最优化的生产运营和设备运行，并为机场、旅客、航空公司提供航班运行相关的信息服务。
- 2、智慧交通管控平台项目：**项目包括能力中心和应用中心两个层面。其中能力中心为建设交通大数据研判分析平台，以对数据生命周期进行全流程、全方位管理，实现数据接入、数据治理、数据开放，并在此基础上结合业务需求构建相应的业务模型形成各类业务专题库和算法模型库，形成统一的数据服务，为交通业务应用提供数据支撑；应用中心包括新一代交通信号控制系统、情指勤督一体化平台、交通运输综合行政执法系统、交通运输运行检测平台和智能网联云控平台等在内的“五位一体、四层架构”的新一代产品体系，实现对公司现有产品体系的扩容和升级。

- 3、**公共信用大数据支撑和服务平台项目**：项目包括基础运行环境、大数据支撑服务平台、工程研究中心、信息服务四个层次。其中基础运行环境包括研发环境、验证环境、演示环境；大数据支撑服务平台包括构建公共信用大数据支撑平台基础设施环境，研究面向多源政府部门、海量公共信用数据的信用主体信用信息识别融合和处理技术，研发新一代公共信用信息管控系统等；工程研究中心包括建成信用信息工程研究相关的设计开发、综合集成、科学研究等环境，开展云计算、数据治理、信息全息关联与融合、大数据处理与分析等技术在公共信用领域项目中的融合应用等研究；信息服务包括为企业和个人提供信用情报、信用管理咨询、信用企业贯标培训、信用修复培训、企业信用体检等服务。
- 4、**研发中心建设项目**：项目包括共性技术研究和前沿技术研究两个方向。其中共性技术研究包括基于信创环境的应用服务化及自适应适配支撑平台、城市空间信息服务技术支撑平台和大数据协同处理与分析平台三个子项目；前沿技术研究包括基于人工智能的应急指挥关键技术研究 and 智慧治理“城市大脑”关键技术研究两个子项目，每个子项目分别包含 3 个研究课题，覆盖人工智能、自然语言技术、分布式云、关系型事件链、数据融合及管理、AI 中台和智慧场景应用等多个方向。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金 额(万元)	项目建设期
1	新一代智慧民航平台项目	31,517.80	31,517.80	36 个月
2	智慧交通管控平台项目	15,728.04	15,728.04	36 个月
3	公共信用大数据支撑和服务平台项目	7,086.05	7,086.05	36 个月
4	研发中心建设项目	17,391.67	17,391.67	36 个月
5	补充流动资金	30,000.00	30,000.00	
	总计	101,723.56	69,118.78	101,723.56

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 15.76 亿元，同比下降 2.65%；实现归属于母公司净利润 0.89 亿元，同比下降 7.63%。根据初步预测，预计公司 2023 年 1-6 月实现营业收入 4.80 亿元至 5.80 亿元，较上年同期变动 5.04%-26.92%；预计实现归属于母公司所有者的净利润-1,600 万元至 -600.00 万元，较上年同期变动 21.28%-70.48%；扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为-1,750 万元至-750 万元，较上年同期变动 18.97%-65.27%。

公司为面向民航空中交通管理、城市道路交通管理以及城市治理等行业信息化需求的民用指挥信息系统整体解决方案提供商；综合考虑业务与产品类型等方面，选取民航空中交通管理领域的川大智胜、城市道路交通管理领域的易华录、城市治理领域的浪潮软件、东软集团和辰安科技为莱斯信息的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 31.58 亿元，销售毛利率为 31.23%；相较而言，公司营收规模和毛利率水平均低于行业平均；估值方面可比性有限。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊薄
002253. SZ	川大智胜	35.22	15.67	2.46	-18.41%	-0.58	-329.83%	14.85%	-4.21%
300212. SZ	易华录	236.63	17.12	16.04	-20.60%	0.12	106.92%	45.80%	0.29%
600756. SH	浪潮软件	53.93	2.50	20.74	13.34%	0.64	51.39%	31.37%	2.86%
600718. SH	东软集团	133.10	1.35	94.66	8.37%	-3.43	-129.23%	20.78%	-3.71%
300523. SZ	辰安科技	57.76	2.34	23.99	55.84%	0.07	104.33%	43.38%	0.48%
688631. SH	莱斯信息	/	/	15.76	-2.65%	0.89	-7.63%	27.63%	11.73%

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 6 月 7 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术研发迭代、核心技术泄密、被美国商务部列入“实体清单”影响境外采购、行业竞争加剧等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn