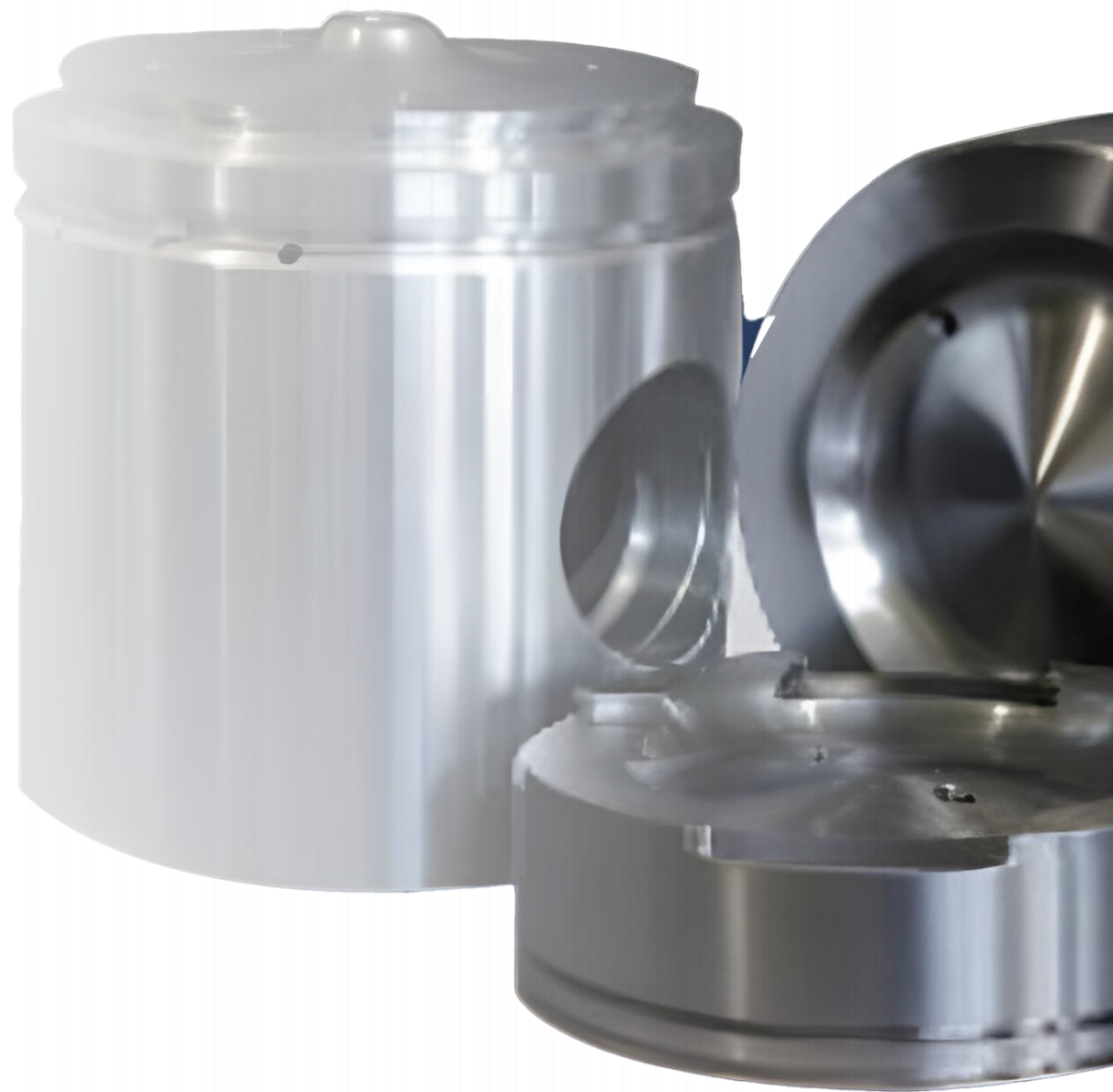


汇隆活塞（833455）——

北交所个股研究系列报告： 内燃机零部件企业研究



一、汇隆活塞主营活塞、缸套，成长性较差

汇隆活塞主营业务为活塞、缸套、缸盖等中低速内燃机零部件的设计、生产、销售和服务。其产品主要应用于船用柴油机、铁路机车内燃机、天然气压缩机等领域。

公司业绩出奇稳定，2018-2022年业绩几乎没有增长，成长性较差。2018-2022年，公司营业收入复合增长率为2.46%，营收基本保持在1.26-1.41亿元之间；公司净利润复合增长率为2.41%，净利润基本保持在0.34-0.35亿元之间。

公司研发费用金额较小，2018-2022年，研发费用每年平均仅为591.38万元。公司对下游客户的话语权较弱，公司的应收账款周转天数处于较高水平，年均197天。

三、行业空间小，下游需求增长乏力

汇隆活塞产品主要是用于船用主机中速柴油机、船用辅机中速柴油机、铁路机车的内燃机。汇隆活塞有超过80%的营收来自于船用及铁路领域的客户。船用主机中速柴油机、船用辅机中速柴油机、铁路机车的发展情况对公司的经营有着直接影响。

根据汇隆活塞的测算，到2025年，我国中速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模约为13.54亿元；我国铁路内燃机车柴油机活塞、缸套、活塞销市场规模约为2.10亿元。

汇隆活塞所聚焦的市场空间非常小，且未来无增长预期，这也是企业过去五年时间里业绩几乎没有增长的主要原因之一。

二、公司实控人涉及两大家族，各家族持股比例均超过30%

公司实际控制人为苏爱琴、张勇、李训发三人，李颖、李晓峰为实际控制人之一致行动人。张勇、苏爱琴为夫妻关系，李训发为李颖、李晓峰的父亲。

汇隆活塞成立于2006年，李训发家族为创始股东之一。2017年1月20日，李训发家族合计转让公司股票46,100,000股给苏爱琴，交易加权平均价为1.2元/股。2017年5月5日，选举张勇为公司董事长，张勇夫妇入主汇隆活塞。

公开发行前，公司股东人数仅有14人，股东人数极少，且大多为公司高管、公司实控人的亲属。公开发行前，公司限售股数为126,590,941股，占比高达98.90%；流通股数为1,408,959股，占比为1.10%，流通股数极少。

目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	06
1.1 主营业务——公司核心产品为活塞，主要应用于船用、铁路领域，前五大客户相对稳定	07
1.2 产品介绍——除产品销售外，公司还针对内燃机活塞和缸套类产品提供检修加工服务	08
1.3 股权结构——公司实控人涉及两大家族，各家族持股比例均超过了30%，公开发行前流通股极少	09
1.4 财务情况——公司成长性较差，2018-2022年业绩几乎没有增长；毛利率较高，但已连续两年下滑	10
1.4 财务情况——公司研发费用金额较小，应收账款周转天数较高，对下游的话语权较弱	11
第二章 行业分析	12
2.1 所属行业及产业链——汇隆活塞处于内燃机产业链的上游，属于核心零部件制造商	13
2.2 船用柴油机市场情况——船用中速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模较小	14
2.3 铁路机车内燃机市场情况——铁路内燃机车柴油机活塞、缸套、活塞销市场规模非常小	15
2.4 行业竞争格局——与同行企业相比，汇隆活塞的产品结构、应用领域、客户群体具有一定的局限性	16
2.5 同行企业对比——汇隆活塞毛利率较高，但产品销量、收入规模、研发投入、营运能力均不及同行企业	17

图表目录

图表1：公司产品收入构成（万元）	07
图表2：公司下游应用分布情况（万元）	07
图表3：公司前五大客户情况	07
图表4：公司主要产品介绍	08
图表5：公司股权结构情况（公开发行前）	09
图表6：公司营业收入情况	10
图表7：公司净利润情况	10
图表8：公司毛利率及净利率情况	10
图表9：公司期间费用率情况	10
图表10：公司研发费用情况	11
图表11：公司研发人员情况	11
图表12：公司应收账款/存货周转天数情况	11
图表13：公司应收账款和存货的资产占比情况	11
图表14：内燃机产业链图	13
图表15：中国船用柴油机销量情况	14
图表16：中国船用中/低速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模	14
图表17：中国铁路内燃机车拥有量（万辆）	15
图表18：中国铁路内燃机车维修数量（万辆）	15
图表19：行业内的主要企业	16
图表20：活塞销量对比（万只）	17
图表21：缸套销量对比（万只）	17
图表22：营业收入对比（亿元）	17

图表目录

图表23：毛利率对比（%）	-----	17
图表24：研发费用对比（亿元）	-----	17
图表25：应收账款周转率对比（次）	-----	17

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 股权结构
- 1.4 财务情况

汇隆活塞主营业务为活塞、缸套、缸盖等中低速内燃机零部件的设计、生产、销售和服务。其**产品主要应用于船用柴油机、铁路机车内燃机、天然气压缩机**等领域。

2022年，**公司活塞的销售收入占主营业务的比例高达73.5%，活塞是公司的核心产品**；缸套的销售占主营业务的比例为11.16%，与2021年相比上涨4.56个百分点。从下游应用领域来看，2022年，公司40.96%的主营业务收入来自于船用领域；40.77%的主营业务收入来自于铁路领域；18.27%的主营业务收入来自于天然气输送领域。

从前五大客户情况来看，**前五大客户贡献近一半的营业收入**。公司**前五大客户相对稳定，多数为大型央企旗下的子公司，但公司的话语权较弱**。其中，安庆中船柴油机有限公司隶属于中国船舶集团；淄柴机器有限公司隶属于中国农业发展集团；中车大连机车车辆有限公司隶属于中国中车集团。

图表1：公司产品收入构成（万元）

项目		2020 年度		2021 年度		2022 年度	
		金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
活 塞	产品销售	10,150.79	81.10	10,174.94	82.89	10,054.04	73.50
	检修加工	144.25	1.15	136.98	1.12	185.94	1.36
缸 套	产品销售	1,158.16	9.25	810.30	6.60	1,526.16	11.16
	检修加工	160.56	1.28	239.95	1.95	566.45	4.14
其 他		903.12	7.22	912.63	7.44	1,345.86	9.84
合计		12,516.88	100.00	12,274.81	100.00	13,678.45	100.00

图表2：公司下游应用分布情况（万元）

应用领域	2020年度		2021年度		2022年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
船用	7,096.17	56.69	6,720.21	54.75	5,602.62	40.96
铁路	4,226.82	33.77	4,062.90	33.10	5,577.14	40.77
天然气输送	1,193.88	9.54	1,491.69	12.15	2,498.68	18.27
主营业务收入合计	12,516.88	100.00	12,274.81	100.00	13,678.45	100.00

图表3：公司前五大客户情况

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额(万元)	占比 (%)	客户	金额(万元)	占比 (%)	客户	金额(万元)	占比 (%)
1	广州柴油机厂股份有限公司	1,423.06	11.37	Cooper Machinery Services	1,515.14	11.98	Cooper Machinery Services	2,547.79	18.06
2	Cooper Machinery Services	1,193.22	9.53	广州柴油机厂股份有限公司	1,408.40	11.14	中车大连机车车辆有限公司	1,605.74	11.38
3	安庆中船柴油机有限公司	960.88	7.68	宁波中策动力机电集团有限公司	1,080.04	8.54	安庆中船柴油机有限公司	1,224.67	8.68
4	淄柴机器有限公司	838.47	6.70	安庆中船柴油机有限公司	1,055.00	8.34	广州柴油机厂股份有限公司	881.17	6.25
5	中车大连机车车辆有限公司	810.68	6.48	淄柴机器有限公司	720.05	5.69	宁波中策动力机电集团有限公司	711.31	5.04
	合 计	5,226.31	41.76	合 计	5,778.63	45.69	合 计	6,970.68	49.41

数据来源：公司招股书，东方财富

图表4：公司主要产品介绍

产品类别		图例	用途及特性
活塞	船用柴油机活塞	整体薄壁球铁活塞	主要应用于船用主机中速柴油机以及船用辅机中速柴油机等领域。产品特点有： (1) 结构简单、紧凑，适应较差的油品，性价比高； (2) 体积小、重量轻，整体式结构，重量较组合式轻，减小运行惯性力，提高发动机使用性能，发动机使用寿命长； (3) 活塞加工精度高，提高了密封性，降低了噪音，降低了润滑油和燃油消耗。
		钢顶铁裙组合式活塞	主要应用于船用主机中速柴油机以及船用辅机中速柴油机等领域。产品特点有： (1) 工作爆压高，燃烧充分，排放低； (2) 活塞强度高、刚性大、抗疲劳，使用寿命长； (3) 活塞环槽经过镀硬铬处理，既耐磨，又耐腐蚀，提高了活塞的使用寿命； (4) 活塞加工精度高，提高了密封性，降低了噪音，降低了润滑油和燃油消耗。
	铁路机车内燃机活塞	钢顶铝裙组合式活塞	主要应用于铁路机车内燃机等领域（铁路机车内燃机通常为柴油机）。产品特点有： (1) 铝裙重量轻，活塞顶强度高、刚性大，既满足了活塞能够承受较大爆压的要求，又减轻了活塞的整体重量，减小了活塞的惯性力； (2) 铝裙塑性好，一旦发生事故，不易破损，避免造成大的损失。
		钢顶铁裙组合式活塞	主要应用于铁路机车内燃机等领域。产品特点有： (1) 活塞顶强度高、刚性大，满足了活塞能够承受较大爆压的要求； (2) 活塞强度高、刚性大、抗疲劳，使用寿命长。
	天然气压缩机发动机活塞		主要应用于天然气压缩机发动机等领域，产品特点有： (1) 采用活塞与销座装配技术，磨损后仅更换某一零件，降低使用成本；结构简单，售价便宜； (2) 与汽缸配合间隙较大，不会发生卡死现象； (3) 活塞直径较大，动力通过十字头传递，可输出较大的功率； (4) 裙部外圆进行表面处理，防止初期磨合时拉缸。
内燃机缸套			主要应用于铁路机车内燃机、船用柴油机、天然气压缩机发动机等领域，产品特点有： (1) 刚性高，口径大，抗压能力强； (2) 内表面采用等离子氮化、激光淬火等，耐磨性好，使用寿命长。

公司实际控制人为苏爱琴、张勇、李训发三人，李颖、李晓峰为实际控制人之一致行动人。张勇、苏爱琴为夫妻关系，李训发为李颖、李晓峰的父亲。

汇隆活塞前身为大连科尔本施密特活塞技术发展有限公司，成立于2006年，是一家中外合资企业，李训发家族为创始股东之一且占股40%，外资占股60%。2014年10月25日，公司由中外合资企业变为内资企业，此时李训发、李颖持股比例合计94.42%。2017年1月20日，李训发家族合计转让公司股票46,100,000股给苏爱琴，交易加权平均价为1.2元/股。2017年5月5日，选举张勇为公司董事长，张勇夫妇入主汇隆活塞。

公开发行前，公司股东人数仅有14人，股东人数极少，且大多为公司高管、公司实控人的亲属。公开发行前，公司限售股数为126,590,941股，占比高达98.90%；流通股数为1,408,959股，占比为1.10%，流通股数极少。

图表5：公司股权结构情况(公开发行前)

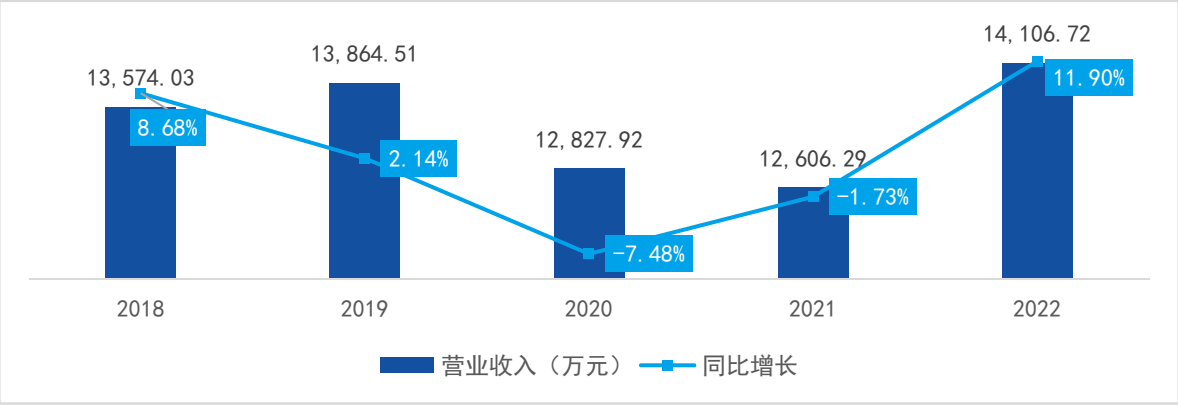
序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质	股东背景介绍
1	苏爱琴	51,100,000	39.92	限售流通股	张勇、苏爱琴为夫妻关系
2	李颖	19,822,188	15.49	限售流通股	李颖为李晓峰的妹妹
3	李晓峰	19,580,960	15.30	限售流通股	李晓峰为李颖的姐姐
4	李训发	19,303,493	15.08	限售流通股	李训发为李颖、李晓峰的父亲；公司董事兼总经理
5	张勇	10,000,000	7.81	限售流通股	张勇、苏爱琴为夫妻关系；公司董事长
6	宇德群	4,909,207	3.84	限售流通股	宇德群为公司董事、副总经理、财务总监
7	段凤武	885,520	0.69	限售流通股	董事、副总经理、技术总监
8	傅铁	630,472	0.49	流通股	公司前任董事、前任副总经理
9	李晶	600,000	0.47	流通股	-
10	孙立森	532,525	0.42	限售流通股	公司监事、进出口部经理
11	李训亭	204,038	0.16	限售流通股	李训亭为李训发兄弟
12	于佐治	204,010	0.16	限售流通股	于佐治为李训亭的妻弟
13	阎剑	178,487	0.14	流通股	-
14	张洪吉	49,000	0.04	限售流通股	公司技术研发部部长、质量管理部部长、监事会主席
合计		127,999,900	100.00		

数据来源：东方财富

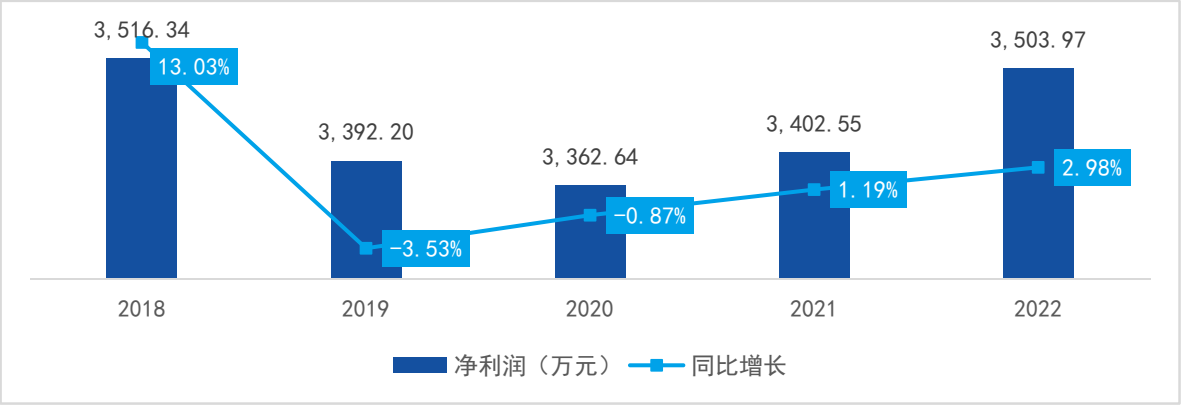
总的来看，公司业绩出奇稳定，成长性较差。2018-2022年，公司营业收入复合增长率为2.46%，营收基本保持在1.26-1.41亿元之间；公司净利润复合增长率为2.41%，净利润基本保持在0.34-0.35亿元之间。

2020-2022年，公司毛利率小幅下滑，但整体来看毛利率处于较高水平。2022年，公司毛利率为44.16%，较2021年下降3.24个百分点，较2020年下降5.76个百分点。近三年公司净利率相对平稳，得益于公司期间费用控制较好。

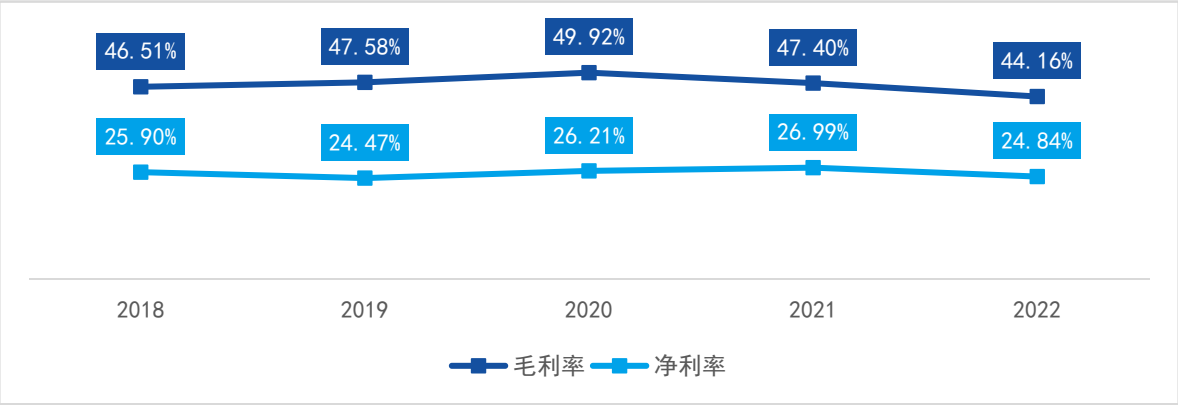
图表6：公司营业收入情况



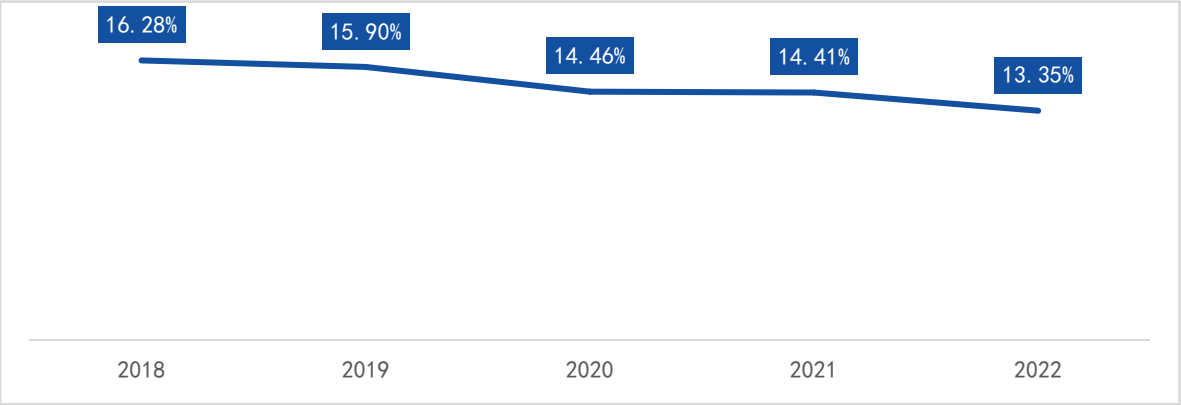
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

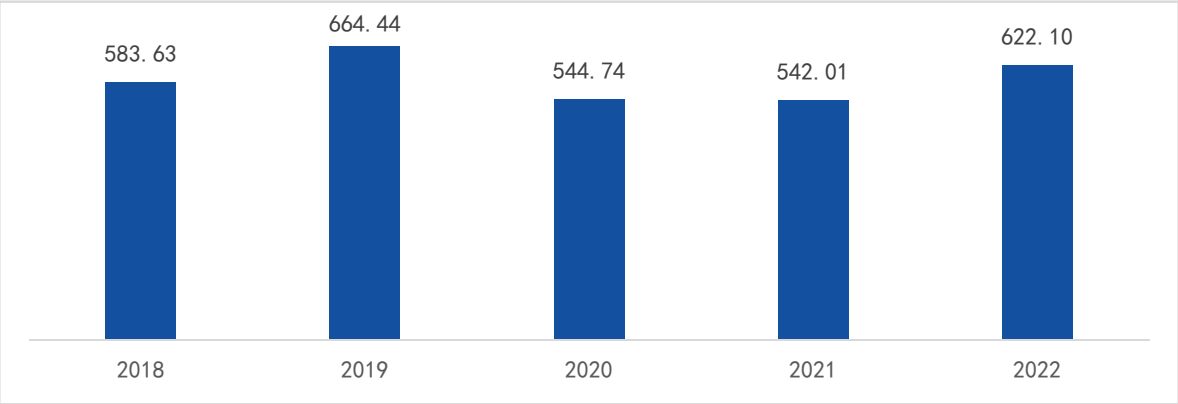


数据来源：同花顺iFinD，东方财富choice，亿渡数据整理

公司研发费用金额较小，2018-2022年，研发费用每年平均仅为591.38万元。根据公司的2022年年度报告信息显示，公司研发人员的教育学历均为本科以下。

公司对下游客户的话语权较弱。公司的应收账款周转天数处于较高水平，年均197天。公司存货周转天数也处于较高水平，年均242天。公司的资产周转率较低，应收票据及应收账款、存货在总资产中的占比较高。

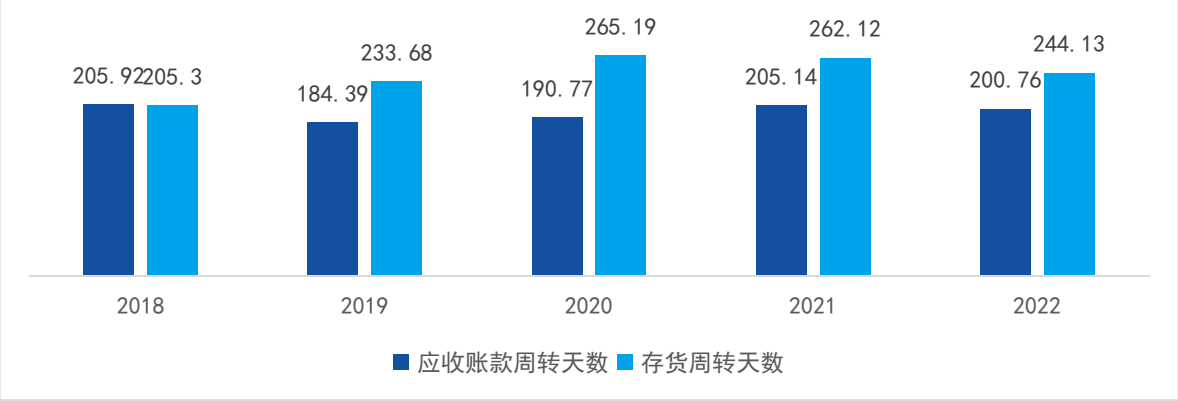
图表10：公司研发费用情况



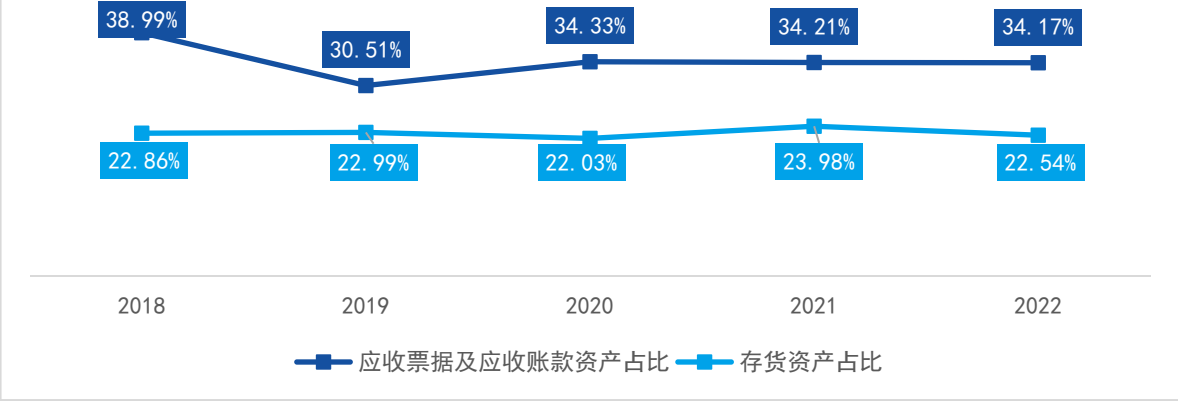
图表11：公司研发人员情况

教育程度	2021年末	2022年末
博士	-	-
硕士	-	-
本科以下	46	53
研发人员总计	46	53
研发人员占员工总量的比例	21.80%	17.97%

图表12：公司应收账款/存货周转天数情况



图表13：公司应收账款和存货的资产占比情况



数据来源：公司公告，东方财富choice，亿渡数据整理

02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 船用柴油机市场情况
- 2.3 铁路机车内燃机市场情况
- 2.4 行业竞争格局
- 2.5 同行企业对比

- 汇隆活塞主要从事船用柴油机活塞、铁路机车内燃机活塞、天然气压缩机发动机活塞、内燃机缸套等产品的生产和销售。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C34 通用设备制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3412 内燃机及配件制造”。
- 内燃机上游主要有基础原材料、核心零部件等生产制造企业；中游是内燃机制造企业；下游行业主要有汽车、农业机械、工程机械、船舶和发电机组等。**汇隆活塞处于内燃机产业链的上游，属于核心零部件制造商。**

图表14：内燃机产业链图

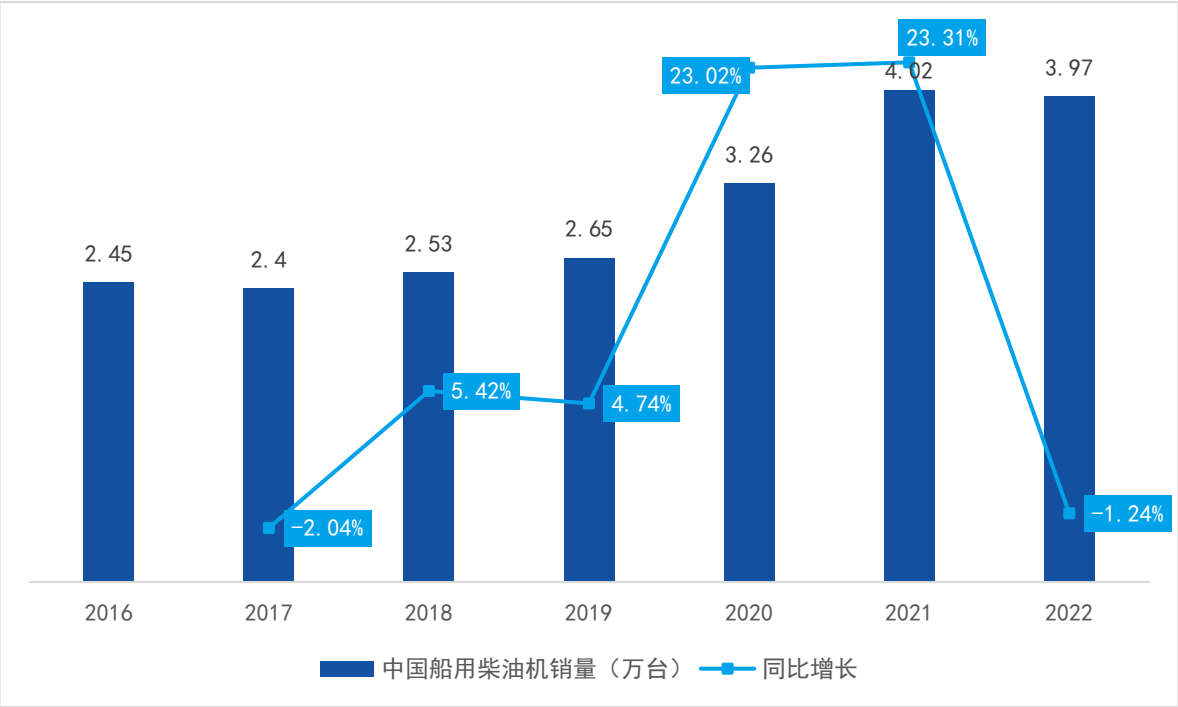


2.2 船用柴油机市场情况

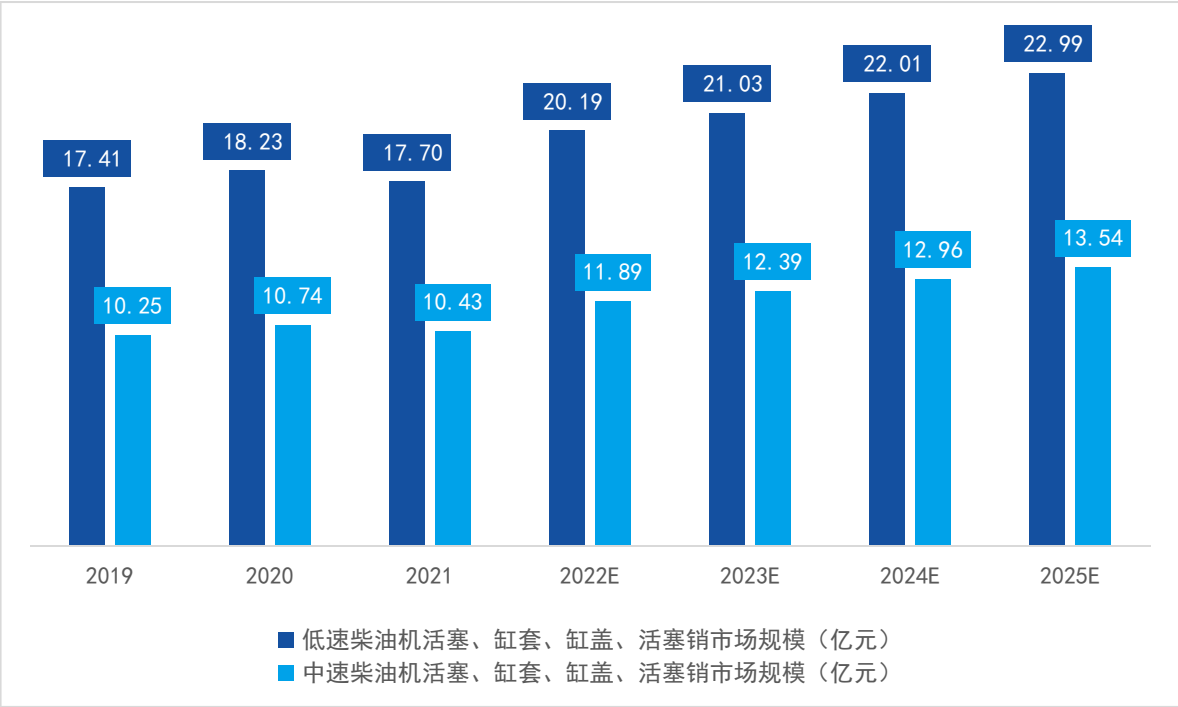
船用中速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模约为13.54亿元，市场规模较小

- 汇隆活塞生产的船用柴油机活塞、内燃机缸套、活塞销，主要是用于船用主机中速柴油机、船用辅机中速柴油机。船用主机中速柴油机、船用辅机中速柴油机的发展情况对公司的经营有着直接影响。
- 根据中国内燃机工业协会的统计数据显示，船用柴油机市场较小，近两年我国销量维持在4万台左右。2022年，我国船用柴油机销量3.97万台，同比下降1.24%。从功率上划分，船用柴油机有低、中、高速之分。目前汇隆活塞产品主要应用于中速柴油机，在低俗柴油机领域仅仅是小批量出货。根据汇隆活塞的测算，到2025年，我国中速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模约为13.54亿元，低速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模约为22.99亿元，合计36.53亿元。可以看出，该市场规模较小。

图表15：中国船用柴油机销量情况



图表16：中国船用中/低速柴油机活塞、缸套、缸盖、活塞销的市场规模



数据来源：中国内燃机工业协会，公司审核问询的回复、亿渡数据整理

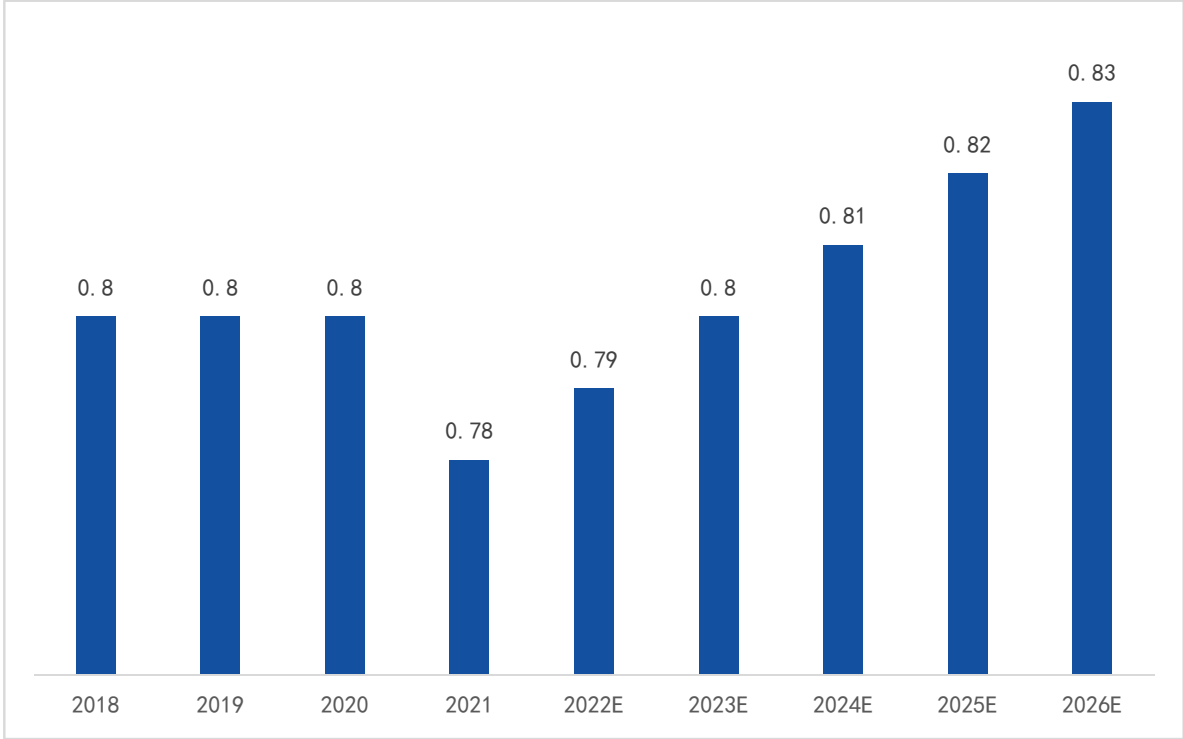
2.3 铁路机车内燃机市场情况

铁路内燃机车柴油机活塞、缸套、活塞销市场规模约为2.10亿元，该市场规模非常小

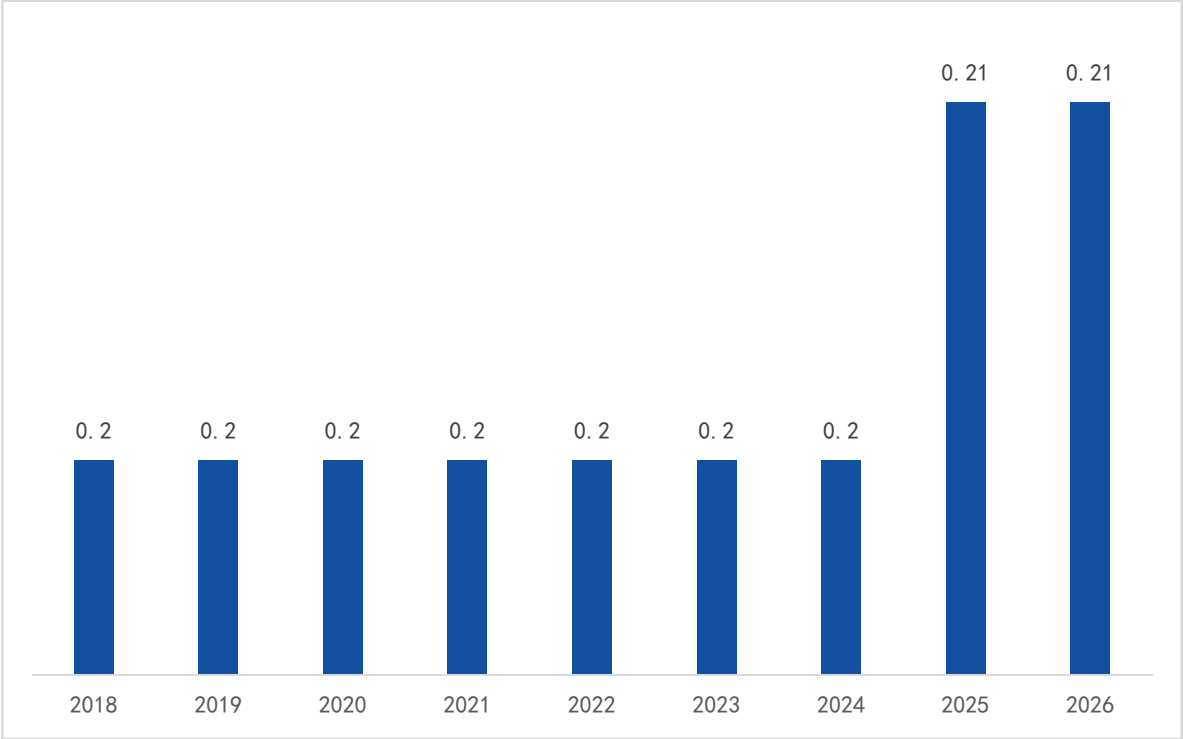


- 在铁路机车领域，公司的活塞、缸套、活塞销主要是用于铁路机车的内燃机，涉及机车内燃机的制造、维修、保养和更换等场景。铁路机车的发展情况对公司的经营有着直接影响。
- 近年来，我国铁路内燃机车拥有量一直维持在8,000台左右的水平，该市场空间同样较小。未来，随着我国铁路电气化率不断提升，将会直接压缩内燃机车的需求空间，可能会出现与汇隆活塞预测相反的局面，内燃机车的拥有量不升反降，进而对公司的经营产生不利影响。
- 根据企业的回复，我国铁路内燃机车柴油机活塞、缸套、活塞销市场规模约为2.10亿元，该市场规模非常小，并且未来存在较大的下滑风险。

图表17：中国铁路内燃机车拥有量（万辆）



图表18：中国铁路内燃机车维修数量（万辆）



数据来源：公司审核问询的回复，亿渡数据整理

- 柴油机零部件市场上，主要的企业有德国马勒集团、德国KSPG集团、中车大连所、常州中车、渤海汽车、中原内配、汇隆活塞等企业。
- 其中，德国马勒集团是全球最大的活塞制造商；渤海汽车是我国活塞行业的龙头企业，由于活塞市场需求萎缩，渤海汽车同步发力汽车轻量化业务（铝制结构件）；中原内配是国内缸套行业的龙头企业，同时积极布局氢能及燃料电池系统相关领域。
- 与上述同行企业相比，汇隆活塞的产品结构、应用领域、客户群体具有一定的局限性。

图表19：行业内的主要企业

序号	企业	简介	市值(亿元)	市盈率
1	德国马勒集团	成立于1920年，总部位于德国斯图加特。马勒集团共有五大业务部门：发动机系统与零部件、滤清系统和发动机外围设备、热管理、电子和机电一体化以及售后市场， 是全球最大的活塞制造商 ，在全球拥有12个研发中心和160个生产基地。	-	-
2	德国KSPG集团	德国KSPG集团是国际知名的汽车零部件供应商，1997年开始进入中国市场。目前在中国本土有多个生产基地，制造活塞、汽缸盖、发动机组、节气阀、废气再循环系统以及油和电子冷却泵等。	-	-
3	中车大连所	成立于1995年，是以轨道交通装备关键系统与部件的研发制造、试验检测、科技信息和标准化等行业服务为主的高新技术企业，形成了牵引及网络控制系统、换热系统、动力传动系统、柴油机关键系统与部件等支柱产业。	-	-
4	常州中车	成立于1994年，是中车戚墅堰机车车辆工艺研究所有限公司的全资子公司，是中国中车旗下的中低速内燃机活塞、活塞环等柴油机关键零部件的研究开发与生产基地。	-	-
5	渤海汽车 (600960. SH)	成立于1999年，公司实控人为北京市国资委，公司从事活塞及组件、轻量化汽车零部件、汽车轮毂、汽车空调、减振器、排气系统、油箱等多个产品的生产销售。 渤海汽车是国内活塞行业的龙头企业 。公司主导产品高性能活塞, 广泛用于各种汽车、船舶、工程机械、军工等动力机械领域, 为潍柴动力、一汽、东风、上汽、玉柴、东风康明斯、中国重汽、福田汽车、江淮、长安、广汽、奇瑞、长城、比亚迪、华晨、江铃、吉利、美国康明斯、大众、戴姆勒、卡特彼勒、克莱斯勒、GE、纳威司达、道依茨、MAN、科勒、约翰迪尔、川崎重工、洋马、宝马、VOVOL等客户供货。	32	-75
6	中原内配 (002448. SZ)	成立于1996年，以“活塞、活塞环、活塞销、轴瓦”为战略支撑的内燃机摩擦副零部件模块化供货模式。同时，公司坚持“新型燃料内燃机零部件”和“氢能源动力系统及零部件”双线并行的发展路线。 中原内配是国内缸套行业的龙头企业 ，客户涵盖美国通用、福特、克莱斯勒、康明斯、约翰迪尔、德国奔驰、瑞典沃尔沃、意大利菲亚特等及一汽、东风、上汽、潍柴、重汽、玉柴、长安、一拖、吉利、长城、比亚迪等国内外知名企业	35	16
7	汇隆活塞 (833455. BJ)	成立于2006年，公司主要产品为活塞、缸套、缸盖等内燃机零部件。公司产品主要应用于船用柴油机、铁路机车内燃机、天然气压缩机等领域。主要客户有中国船舶、中国中车、中国农业发展等大型央企的旗下子公司。	7	20

- 活塞销量：渤海汽车>中原内配>汇隆活塞
- 缸套销量：中原内配>汇隆活塞
- 营业收入：渤海汽车>中原内配>汇隆活塞

- 毛利率：汇隆活塞>中原内配>渤海汽车
- 研发费用：中原内配>渤海汽车>汇隆活塞
- 应收账款周转率：中原内配>渤海汽车>汇隆活塞

图表20：活塞销量对比（万只）

企业	2020	2021	2022
渤海汽车	2,300.49	2,451.51	2,044.31
中原内配	27.29	52.94	24.64
汇隆活塞	3.37	3.18	2.89

图表21：缸套销量对比（万只）

企业	2020	2021	2022
中原内配	5,097.56	5,548.02	5,187.36
汇隆活塞	0.33	0.21	0.33

图表22：营业收入对比（亿元）

企业	2018	2019	2020	2021	2022
渤海汽车	38.78	49.18	46.86	44.15	41.02
中原内配	15.97	14.90	18.20	24.49	23.02
汇隆活塞	1.36	1.39	1.28	1.26	1.41

图表23：毛利率对比（%）

企业	2018	2019	2020	2021	2022
渤海汽车	14.54	13.11	13.21	10.68	9.04
中原内配	39.96	32.18	28.82	26.57	25.01
汇隆活塞	46.51	47.58	49.92	47.4	44.16

图表24：研发费用对比（亿元）

企业	2018	2019	2020	2021	2022
渤海汽车	1.04	1.02	1.17	1.26	0.92
中原内配	0.88	0.95	1.10	1.37	1.27
汇隆活塞	0.06	0.07	0.05	0.05	0.06

图表25：应收账款周转率对比（次）

企业	2018	2019	2020	2021	2022
渤海汽车	2.87	3.45	3.30	2.91	2.78
中原内配	3.08	3.21	4.30	4.83	4.38
汇隆活塞	1.75	1.95	1.89	1.75	1.79

数据来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

