



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

深耕消费电子连接器，布局新能源&芯片 散热打造全新增长曲线

增持（首次）

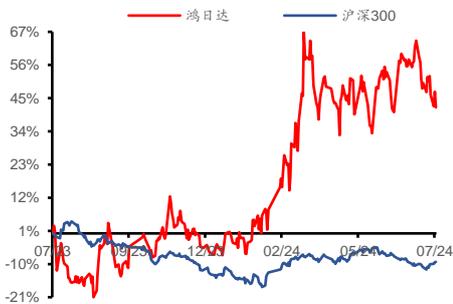
行业： 电子
日期： 2024年07月20日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 陈凯
Tel: 021-53686412
E-mail: chenkaish@shzq.com
SAC 编号: S0870123070004

基本数据

最新收盘价（元）	22.57
12mth A 股价格区间（元）	12.60-26.66
总股本（百万股）	206.67
无限售 A 股/总股本	38.08%
流通市值（亿元）	17.76

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

■ 投资摘要

AI助力终端应用革新，连接器业务或将持续扩容。公司在消费级连接器领域深耕多年，并在智能制造和技术体系双重赋能下，产品应用终端覆盖华为、小米、OPPO以及三星等全球移动通信终端主流品牌。**消费电子终端产品迭代不断拔高配套连接器数量和质量：**最初的基础智能手机连接器数量约6对，4G时代下安卓智能手机的连接器的用量已超过10对，而苹果手机从iPhone XS开始已经达到15对；与此同时，5G等新技术的推出也促进了手机等智能终端产品的硬件性能、产品外观、软件内容等多个维度的全面升级，对手机连接器的性能和质量要求越来越高，带动连接器产品量价齐升的同时助推行业规模扩容。据中商产业研究院数据显示，2022年我国连接器市场规模为1939亿元，近五年年均复合增速达6.11%，预计到2024年该行业市场规模有望增至2183亿元。未来，随着AI逐步赋能手机、PC等智能终端，围绕主流智能终端的硬/软件创新仍将持续，连接器等零部件的新一轮更新升级有望到来。

MIM机构件卡位高价值赛道，市场空间广阔。公司经过多年的技术积累，已掌握了MIM工艺核心技术，生产的MIM产品主要应用于手机、电脑等便携式智能终端，以及“小天才”手表等智能穿戴设备领域。随着智能手机等消费电子产品向更加轻薄化发展结合MIM技术应用外延拓展，MIM行业规模有望持续扩容，根据立鼎产业研究中心预测，2026年我国MIM市场规模将达到141.4亿元。我们认为，公司有望借助自身在消费电子连接器领域积累的优质客户资源渠道，持续扩大产品覆盖面，开拓全新客户并拔高营收中枢。

积极把握市场机遇，开辟全新业务增长点。涉足半导体芯片散热高端赛道，卡位国产替代关键领域：芯片向小型化、高集成化演变为高效散热零部件及材料带来新机遇。公司卡位国产替代重点赛道，目前已成功掌握半导体金属散热片材料产品研发和技术创新机制，随着后续产能扩张落地有望显著拔高营收中枢；**高端连接器项目提上日程，助力产品矩阵扩张：**汽车电动化、智能化带动高压、高速连接器量价齐升，公司借助自身多年连接器生产加工经验及自主技术，成功开发FAKRA、mini-FAKRA及以太网连接器等新品，自2023H2导入客户验证并有望在短期内实现向潜在客户出货，结合公司庞大产能规划有望助力公司打造连接器业务新增长点；**光伏仍处于强建设周期，海外扩张丰富业务布局：**据CPIA数据，2023年全球/中国光伏新增装机量同比增长69.57%/148.12%，光伏行业仍处于强建设周期，公司海外规划光伏组件及消费电子连接器基地有望在进一步丰富产品矩阵的同时强化就近服务客户能力。

■ 投资建议

首次覆盖给予“增持”评级。受益于消费电子终端需求复苏、智能终端自身的形态革新以及AI赋能下智能终端的产品创新，公司消费电子连接器以及MIM机构件有望在2024年实现增长；同时公司定向开发的高端车用连接器及半导体芯片散热产品有望在产能落地后贡献全新营收增长曲线，预计公司2024-2026年实现归母净利润0.95/1.71/2.63亿元，对应PE分别为49/27/18倍。

■ 风险提示

消费电子复苏不及预期，新产品开发和导入不及预期，行业竞争加剧

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	721	913	1285	1734
年增长率	21.3%	26.7%	40.8%	34.9%
归母净利润	31	95	171	263
年增长率	-37.0%	207.2%	79.8%	53.8%
每股收益 (元)	0.15	0.46	0.83	1.27
市盈率 (X)	150.48	48.98	27.24	17.71
市净率 (X)	4.36	4.05	3.52	2.98

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2024 年 07 月 17 日收盘价)

目 录

1 专注精密连接器，立足消费电子迈向纵深领域	5
1.1 “专精特新”小巨人，消费电子连接器新势力	5
1.2 股权结构集中，子公司高效协同	6
1.3 初见复苏曙光，核心业务指标逐步向好	6
2 筑牢消费电子基本盘，业务版图向新能源领域延伸	9
2.1 专注智能终端连接器，专利创新助力重点客户开拓	9
2.2 连接器产品向新能源领域延伸，带来业务成长新空间....	12
2.3 MIM 工艺优势凸显，核心技术助力公司迅速卡位	15
3 紧跟行业创新趋势，打造全新增长曲线	18
3.1 持续提升全工序生产能力，为新业务开展创造条件	18
3.2 海内外布局，涉足光伏高附加值领域	18
3.3 AI 新技术赋能加快业态创新，入局芯片散热打造全新增长 曲线	20
4 盈利预测与投资建议	23
5 风险提示	25

图

图 1：公司历史沿革	5
图 2：公司核心优势及客户渠道	6
图 3：公司股权结构（2024.3.31）	6
图 4：2019-2024Q1 公司营收情况（百万元）	7
图 5：2019-2023 年公司毛利率情况.....	7
图 6：2019-2024Q1 公司费用情况	7
图 7：2019-2024Q1 公司归母净利润情况（百万元）	7
图 8：2020-2024Q1 公司合同负债情况（万元）	8
图 9：2020-2024Q1 公司存货&应付账款周转天数（天）	8
图 10：2019-2024 年全球连接器行业市场规模及预测（亿美 元）	10
图 11：2019-2024 年我国连接器行业市场规模及预测（亿 元）	10
图 12：公司连接器典型应用示意（智能手机）	11
图 13：鸿日达防水 Type-C 开发技术&全自动连线点胶技术 示意	11
图 14：全球智能手机出货量（百万台）	11
图 15：全球 PC 出货量（百万台）	11
图 16：连接器在新能源整车系统应用情况	12
图 17：新能源汽车渗透率（以销量记）	12
图 18：高速连接器性能需求及应用实例	13
图 19：FAKRA & mini-FAKRA & HSD&以太网连接器应用 实例	13
图 20：储能 CCS PACK 示例	14
图 21：2017-2023 年全球储能市场新增规模（GWh）	14

图 22: 2023 年全球储能新增装机占比 (地域细分)	14
图 23: 公司主要 MIM 产品类别及应用领域.....	15
图 24: MIM 技术核心优势示意.....	16
图 25: 可穿戴设备×钛合金部件应用示例.....	16
图 26: 全球可穿戴设备出货量及预测 (亿台)	16
图 27: MIM 工艺应用概览	17
图 28: 2018-2026 年中国 MIM 市场规模及预测 (亿元) ...	17
图 29: 公司全工序生产线示意	18
图 30: 全球光伏新增装机量及预测 (GW)	19
图 31: 中国光伏新增装机量及预测 (GW)	19
图 32: 全球人工智能 IT 总投资规模 (亿美元)	19
图 33: 生成式 AI 计算市场规模 (亿美元)	19
图 34: 芯片功率密度增长趋势	21
图 35: 电子封装中的热传导情况.....	21
图 36: 均热片及相关散热产品应用领域概览.....	22
图 37: 均热片产品示意图.....	22

表

表 1: 公司主要的连接器产品.....	9
表 2: 汽车连接器应用分布	12
表 3: 汽车连接器分类及应用.....	12
表 4: 汽车高频信号线缆及连接器项目投资构成	15
表 5: 投资项目基本情况.....	20
表 6: 半导体金属散热片材料项目投资构成.....	22
表 7: 公司分业务增速与毛利预测 (百万元人民币)	23

1 专注精密连接器，立足消费电子迈向纵深领域

1.1 “专精特新”小巨人，消费电子连接器新势力

着力手机连接器，覆盖领域持续扩大。鸿日达科技股份有限公司是专业从事精密连接器和精密机构件的省级专精特新小巨人企业，产品主要应用于手机、电脑及各类消费电子智能终端产品。2003 年公司的前身昆山捷皇成立，专业从事电脑连接器的生产；2016-2018 年，公司相继增拓手机连接器及电镀、喷涂、镀膜产线。2020 年捷皇增加注册资本，整体变更为鸿日达科技股份有限公司，并于 2022 年正式登陆深交所。2023 年，公司宣布将于越南投资建设太阳能光伏组件、接线盒及消费电子连接器生产基地，以期开拓海外市场同时强化综合竞争力。2024 年，公司把握终端市场新机遇，逐步向半导体金属散热片材料及汽车连接器等应用领域和细分赛道拓展，打造成长新曲线。

图 1：公司历史沿革

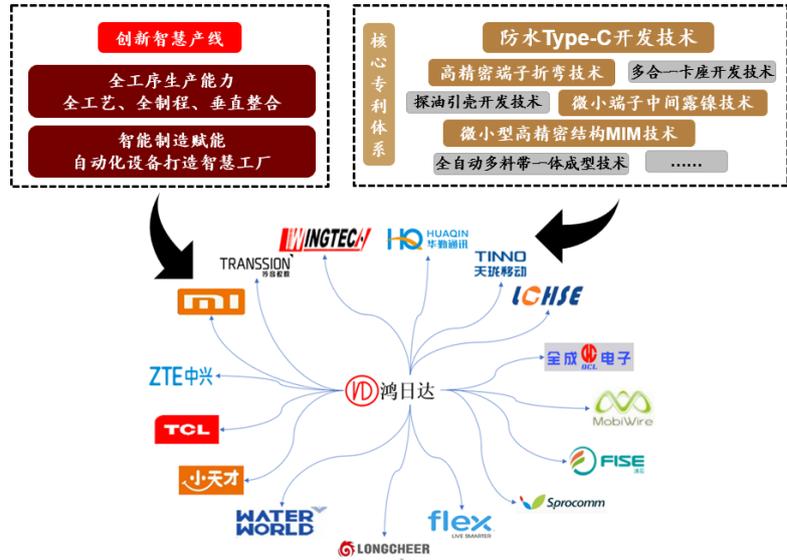


资料来源：鸿日达官网，金融界，iFinD，上海证券研究所

专利体系&智慧产线双重助力，深度嵌入头部终端/ODM 厂供应链。公司在消费级连接器领域深耕多年，形成了连接器为主，精密机构件为辅的产品体系，核心产品广泛应用于各类手机及周边产品、电脑和其他消费电子产品。公司不断完善生产链，已具备模具开发、冲压、电镀、注塑成型、组装等全工序生产能力，并在 5G 技术和工业 4.0 时代背景下持续融合自动影像检测系统、MES 生产管理智能化及机器人设备等先进技术打造智慧产线。公司长期坚持自主创新，围绕精密制造和连接器研发设计打造了涉及防水 Type-C 开发、高精密端子折弯、微小型高精密结构 MIM 等具有独立知识产权的核心技术体系。在智能制造和技术体系双重赋能下，公司成功与传音、小米、TCL、中兴通讯以及华勤、闻泰等厂商建立了长期合作关系，产品应用终端覆盖华为、小米、OPPO 以及三星等全球移动通信终端主流品牌，打造了优质的客

户渠道资源，并在此基础上持续扩大自身行业影响力。

图 2：公司核心优势及客户渠道

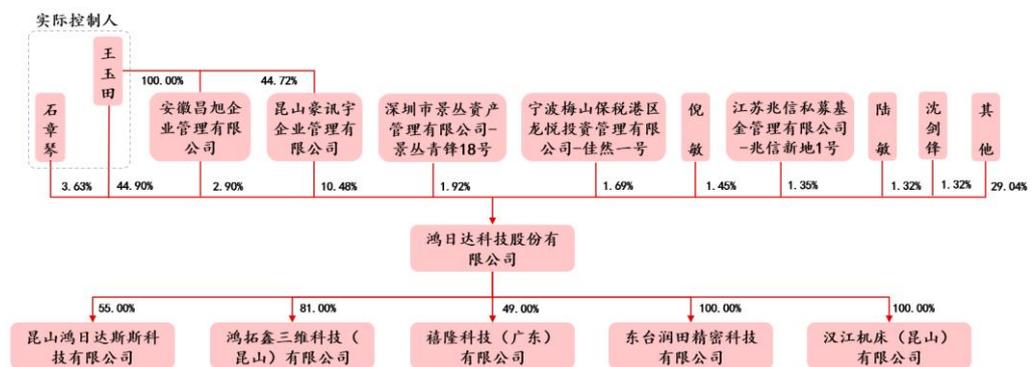


资料来源：公司招股说明书，上海证券研究所

1.2 股权结构集中，子公司高效协同

股权集中，结构稳定。截至 24 年 3 月 31 日公司实际控制人王玉田和石章琴合计直接控制公司股份比例达到 48.53%；其中实控人还通过安徽昌旭和昆山豪讯宇对公司实现间接持股。公司股权高度集中，结构较为稳定。公司旗下的东台润田负责各类连接器生产制造业务，并为公司提供电镀加工服务，而汉江机床则主要为公司配套提供精密模具，形成高效协同的运转体系。

图 3：公司股权结构（2024.3.31）



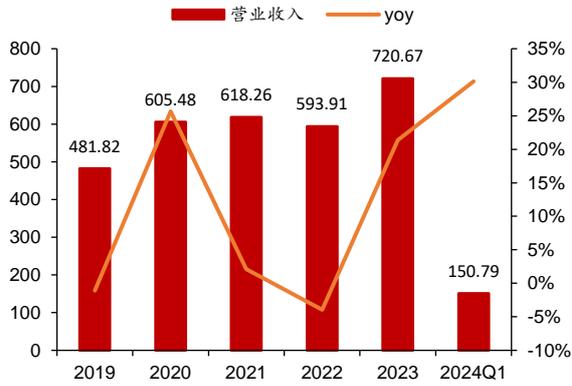
资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.3 初见复苏曙光，核心业务指标逐步向好

订单稳定增长带动营收回暖，24Q1 毛利率显著回升。2023 年公司在宏观经济环境、消费电子行业周期性调整等不利因素的

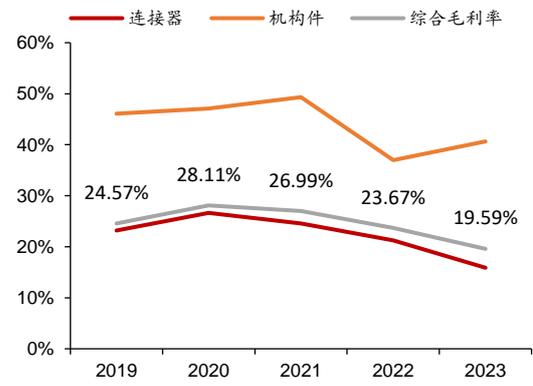
影响下，持续积极拓展市场业务、争取客户订单，2023 年公司实现营收 7.21 亿元，yoy+21.34%。进入 2024 年，在消费电子大环境持续向好背景下，公司客户订单量稳定增长，2024Q1 实现营收 1.51 亿元，yoy+30.13%，同时销售毛利率达到 26.32%，较 2023 年同期有显著回升。

图 4：2019-2024Q1 公司营收情况（百万元）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

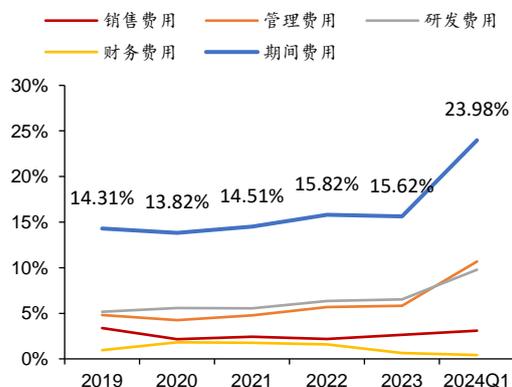
图 5：2019-2023 年公司毛利率情况



资料来源：iFinD，上海证券研究所

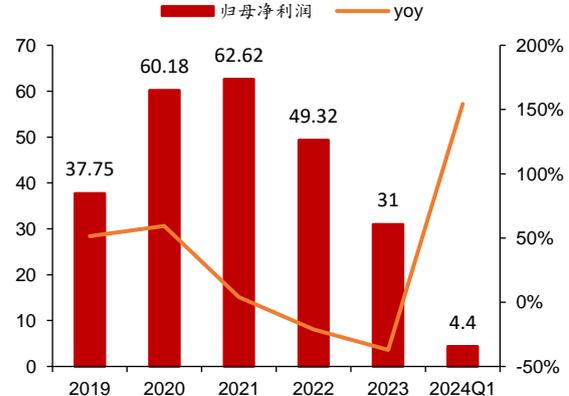
24Q1 期间费用率增长明显，归母净利润显著改善。2023 年公司期间费用率呈小幅回落态势。进入 2024 年第一季度，由于公司定向开拓市场业务、销售团队扩张使得销售费用率有所提升；此外，股权激励计划涉及的股份支付费用以及东台润田二期厂房竣工验收后开始计提折旧使得管理费用明显增长，yoy+120.97%，管理费用率也来到 10.68%；研发方面，公司持续开发新品同步完善研发团队使得研发费用也保持较快增速，yoy+50.30%，研发费用率为 9.78%。2023 年受消费电子行业周期性调整影响，利润端承压；进入 2024 年，由于销售出货和收入金额增加、规模效应体现，使得公司归母净利润有较好的恢复，24Q1 实现归母净利润 440 万元，yoy+154.33%，显示出较好的复苏态势。

图 6：2019-2024Q1 公司费用情况



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 7：2019-2024Q1 公司归母净利润情况（百万元）

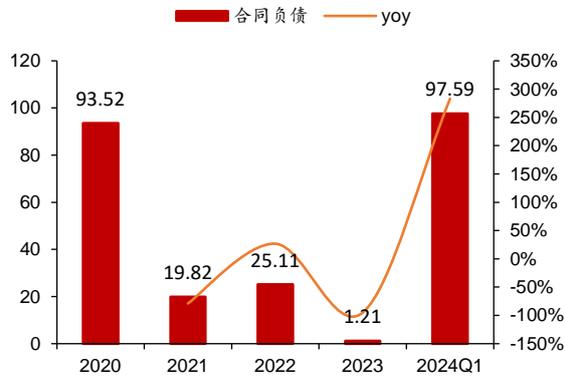


资料来源：iFinD，上海证券研究所

24Q1 订单恢复性增长，合同负债及存货较前时点有较明显增

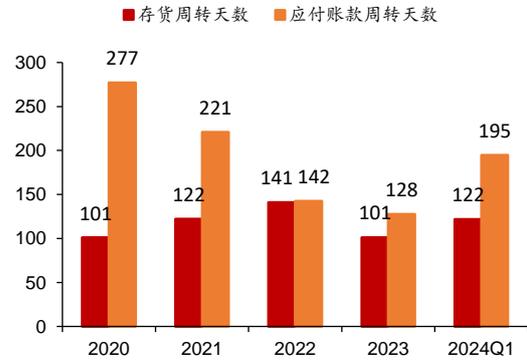
长。随着公司业务稳步恢复，预收客户款项较多带动合同负债同比有显著增长，yoy+282.90%，进入2024Q1公司账期有所延长，公司应付账款周转天数约为195天。

图 8：2020-2024Q1 公司合同负债情况（万元）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 9：2020-2024Q1 公司存货&应付账款周转天数（天）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 筑牢消费电子基本盘，业务版图向新能源领域 延伸

2.1 专注智能终端连接器，专利创新助力重点客户开拓

连接器产品线齐全，覆盖消费电子各类终端。公司连接器产品主要为卡类连接器、I/O 连接器、耳机连接器、电池连接器及其他类连接器，广泛应用于多种类型的手机，耳机、数据线等手机周边产品，电脑及其他消费电子产品。

表 1：公司主要的连接器产品

大类	类别 细分类别	示意图	功能及产品应用领域
卡类连接器	卡座连接器		卡类连接器主要用于连接 SIM 卡或记忆卡与机内相关电路进行通讯，应用于手机等通讯终端产品。
	卡托连接器		
I/O 连接器	Type-C 连接器		主要用于充电、数据传输等，广泛应用于手机等智能终端，耳机、数据线等手机周边产品以及无线耳机等消费电子产品。
	USB 连接器		
	HDMI 连接器		
耳机连接器			耳机连接器主要用于连接耳机与机内相关电路进行音频信号传输，应用于手机及周边产品、电脑等通讯终端产品。
电池连接器			电池连接器主要用于 3C 电子产品中锂电池的电力传输。
其他	ZIF 连接器		即 Zero Insertion Force 连接器，用于电子产品内部不同柔性 PCB 板的连接。 借助于金属弹片的导通性，起到一个优质开关的作用，应用于手机、电脑等通讯终端产品。 BTB 连接器用于连接 PCB/FPCB，应用于手机、电脑等终端产品。
	弹片连接器		
	BTB 连接器		

资料来源：公司招股说明书，上海证券研究所

精密连接器是电子信息产业的基础原件，受终端需求增长市场规模持续扩大。连接器是电子产品器件、组件、设备、子系统之间实现连接的功能元件，起到传输能量和交换信息的作用，可请务必阅读尾页重要声明

以增强电路设计和组装的灵活性，其应用领域几乎囊括所有需要电信号、光信号传输和交互的场景，如航空航天、军事装备、通讯、计算机、汽车、工业、家用电器等领域，现已成为电子信息基础产品的支柱产业之一。全球连接器市场规模总体呈扩大趋势，根据中商产业研究院预测，2023 年全球连接器市场规模将达到 900 亿美元，2024 年市场规模将进一步增至 954 亿美元。

受益于我国消费电子、新能源汽车及通信产业的快速发展，当前我国已经成为全球最大的连接器生产国，据中商产业研究院数据显示，2022 年我国连接器市场规模为 1939 亿元，近五年年均复合增速达 6.11%，预计到 2024 年该行业市场规模有望增至 2183 亿元。

图 10：2019-2024 年全球连接器行业市场规模及预测（亿美元）



资料来源：Bishop&Associates、中商产业研究院，上海证券研究所

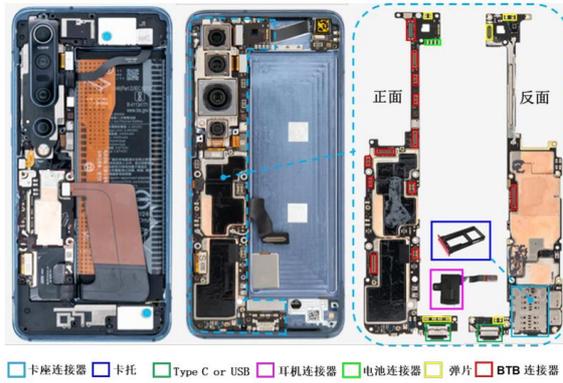
图 11：2019-2024 年我国连接器行业市场规模及预测（亿元）



资料来源：Bishop&Associates、中商产业研究院，上海证券研究所

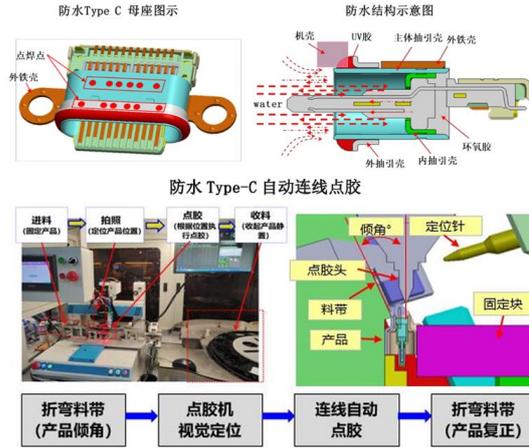
省级“专精特新”小巨人，强自主技术+高度完善生产线打造公司核心竞争力。公司在消费级连接器领域深耕多年，形成了以防水 Type-C、全自动连线点胶等十项符合自身经营特点的核心技术体系。当前，Type-C 凭借自身集成充电、音频信号传输等功能，同时还具有支持正反拔插、传输速率快和传输功率高等优点，在 Type-C 接口逐步成为标准接口的趋势下，公司卡位防水 Type-C 连接器，产品防水等级达到 IPX8。而全自动连线点胶技术为公司自主研发，单个产品点胶时间缩短至 0.8 秒，达到世界领先水平。截至 2023 年 12 月 31 日，公司已拥有授权专利 156 项目，其中发明专利 36 项、实用新型专利 120 项，强自主技术体系拉高公司产品护城河。公司在全工艺、全制程、垂直整合生产模式基础之上积极拥抱智能制造业态创新，打造智慧工厂，并通过自动影像检测系统、MES 生产管理智能化、机器人设备等先进技术的融合，不断提升公司的智能化制造水平。

图 12: 公司连接器典型应用示意 (智能手机)



资料来源: 公司招股说明书, 上海证券研究所

图 13: 鸿日达防水 Type-C 开发技术&全自动连线点胶技术示意



资料来源: 公司招股说明书, 上海证券研究所

消费电子终端产品迭代不断拔高配套连接器性能质量, 同步提升单机用量。最初的基础智能手机 (具备了摄像、音乐、视频等基础功能) 连接器数量约 6 对, 4G 时代下, 安卓智能手机的连接器的用量已超过 10 对, 苹果手机从 iPhone XS 开始已经达到 15 对。在手机向着轻薄化、多功能化、高性能化的方向发展的同时, 5G 等新技术的推出也促进了手机等智能终端产品的硬件性能、产品外观、软件内容等多个维度的全面升级, 对手机连接器的性能和质量要求越来越高, 推动了手机连接器在引脚间距、材质、功能等方面的不断升级, 不仅扩大了连接器的市场规模, 也提高了连接器产品的销售单价, 量价齐升使得连接器市场规模持续扩容。

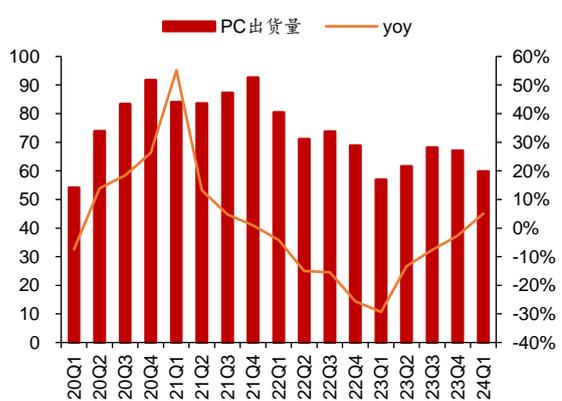
未来, 随着 AI 逐步赋能手机、PC 等智能终端, 围绕 AI 手机的硬/软件创新仍将持续, 连接器等零部件的新一轮更新升级有望到来。我们认为, AI 赋能、新品推出叠加消费电子行业逐步迈入复苏周期, 有望进一步释放换机需求, 从而推动 2024 年手机等智能终端需求回暖, 从而带动公司连接器出货。

图 14: 全球智能手机出货量 (百万台)



资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 15: 全球 PC 出货量 (百万台)



资料来源: iFinD, 上海证券研究所

2.2 连接器产品向新能源领域延伸，带来业务成长新空间

涉足汽车连接器，持续丰富产品矩阵。汽车连接器是连接汽车内电子系统的信号枢纽，在现代汽车中扮演着至关重要的角色，广泛应用于动力系统、车身系统、信息控制系统、安全系统、车载设备等方面。伴随汽车电动化、智能化趋势加速，车用连接器产品品类也在逐步丰富，主要可分为低压连接器、高压连接器与高速连接器。公司在深耕 3C 消费电子连接器产品基础上持续扩大产品覆盖领域，自 2022 年以来在车规级产品发力，到 2024 年多项新品已处于验证导入和小批量供货阶段。

表 2：汽车连接器应用分布

汽车子系统	使用连接器的主要设备/机构
动力系统	油路、汽门机构、排放机构、发动机冷却、发动机控制、点火控制、四轮驱动
车身系统	配电、保险、车门、车窗、反光镜、加热/空调
信息控制系统	仪表盘、天线、车辆信息互联、智能交通系统
安全系统	ABS、安全带系统、安全气囊系统、汽车防撞系统、行人保护系统
车载设备	车载音响、GPS 导航仪、显示屏、车载电脑

资料来源：鼎通科技招股说明书，上海证券研究所

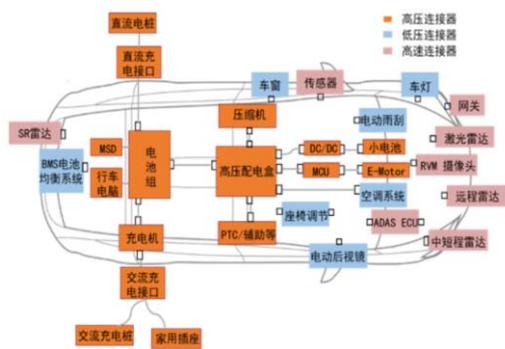
表 3：汽车连接器分类及应用

类别	主要应用
低压连接器	通常用于传统燃油车的 BMS、空调系统、车灯等
高压连接器	普遍应用于新能源汽车的电池、PDU（高压配电箱）、OBC（车载充电机）、DC/DC、空调、PTC 加热、直/交流充电接口等
高速连接器	分为 Fakra、Mini Fakra、HSD 和以太网连接器，适用于汽车智能化（ADAS 传感器如车载摄像头、雷达，信息娱乐系统等）、网联化（5G 等通信模块）

资料来源：中商产业研究院，上海证券研究所

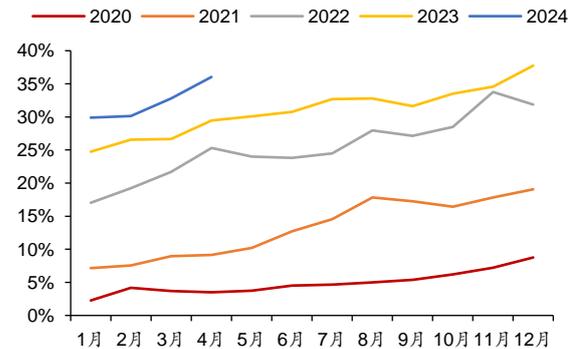
汽车电动化拔高连接器综合性能，带动配套产品量价齐升。相较传统汽车，新能源汽车在电驱动单元、电气设备的数量上都有较大的增加，内部动力电流及信息电流错综复杂，特别是高电流、高电压的电驱动系统对连接器的可靠性、体积和电气性能提出了更高的要求。而高压连接器的材料成本以及屏蔽、阻燃要求等性能指标均高于传统的低压连接器，这使得新能源汽车单车使用连接器价值远高于传统燃油汽车。

图 16：连接器在新能源整车系统应用情况



资料来源：前瞻产业研究院，上海证券研究所

图 17：新能源汽车渗透率（以销量记）



资料来源：iFind，上海证券研究所

新能源汽车向智能化演进，高速连接器应用需求持续走强。新能源汽车逐步从“电动化”走向“智能化”下半场，随着 L2 级智能网联车渗透率的提升以及智能驾驶体系叠进至 L3，传感器的数量在安全辅助驾驶功能的需求扩充下不断增多，促使 ADAS（高级辅助驾驶）配备更高带宽的传输网络，百兆和千兆的数据传输需求提升，为高速连接器创造了需求场景。

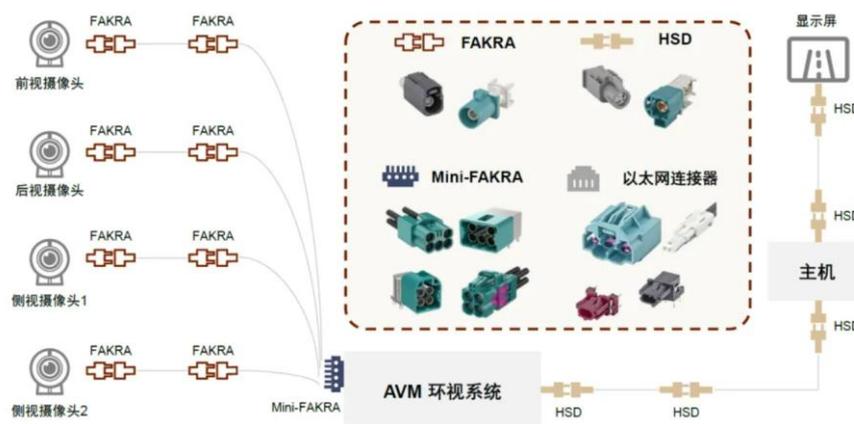
图 18：高速连接器性能需求及应用实例



资料来源：禾聚精密，上海证券研究所

车用高速连接器的行业准入门槛较高，本土厂商加速追赶。公司把握本土高速连接器市场的替代需求，依赖于自身在行业多年积累的生产加工经验和研发技术，成功通过自主创新开发出 FAKRA、mini-FAKRA 连接器、车载千兆以太网连接器等新产品，并在 2023 年下半年开始在下游标杆客户处进行验证和供应商导入流程，有望在短期内实现向潜在客户的出货规划。

图 19：FAKRA & mini-FAKRA & HSD&以太网连接器应用实例

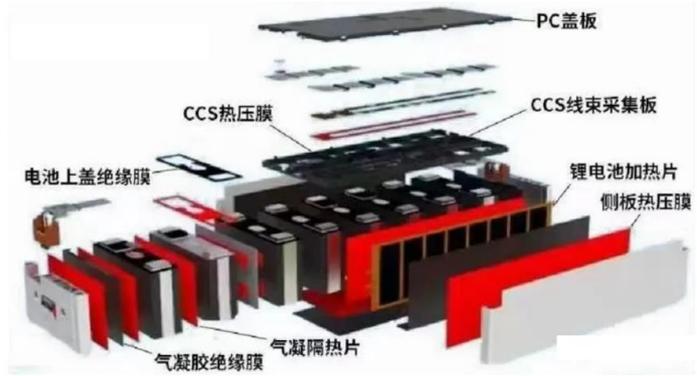


资料来源：禾聚精密，上海证券研究所

CCS 模组性能优异，广泛应用于新能源及储能领域。CCS 模组（CellsContactSystem，又被称为“集成母排”或“线束板集成件”）是一种新型的应用在锂电池模组上的连接排，由金属电连接系统、信号采样系统和绝缘系统等多系统构成的集成组件。CCS 集成母排通过讲电池模组中的导电排、控制电路等部件整合

成一个模块，具有集成度高、可靠性好以及结构紧凑等特点，适用于规模化批量生产，在新能源汽车和储能设备端得到应用。

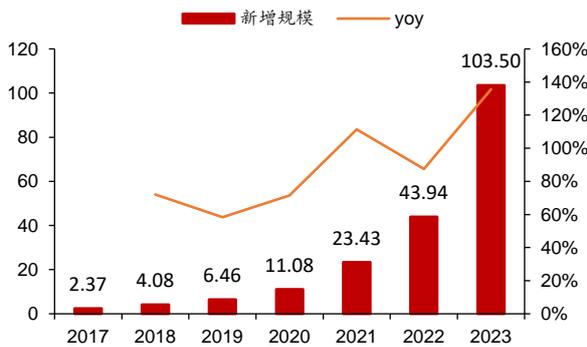
图 20：储能 CCS PACK 示例



资料来源：艾邦储能与充电，上海证券研究所

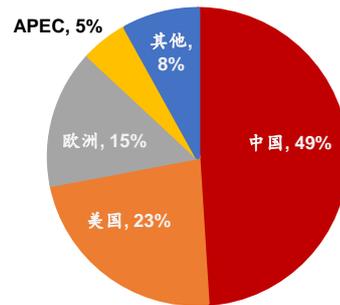
在全球碳中和的大背景下，储能市场进入快速发展的阶段。根据 EESA 统计，2017-2023 全球储能新增装机规模 (GWh) 平均增速超过了 85%，2023 年全球储能市场新增装机规模达到了 103.5GWh，其中 2023 年中国储能市场新增装机规模达到了 51GWh，约占全球储能市场新增装机规模的 49%。公司把握储能领域的市场新机遇，持续通过内延式研发突破新技术、开发新产品，据公司 2023 年年报表述，应用于储能电池的高压大电流连接器、CCS 等产品也开始进入下游重点客户的导入验证环节，有望在 2024 年实现小批量供货。

图 21：2017-2023 年全球储能市场新增规模 (GWh)



资料来源：EESA，上海证券研究所

图 22：2023 年全球储能新增装机占比 (地域细分)



资料来源：EESA，上海证券研究所

新能源领域规划布局收获阶段性成果，适时开启产能建设。公司基于 3C 消费电子行业发展周期、未来发展规划，变更部分原 IPO 募投项目投向转型升级新项目，根据其 2024 年公告表述，公司将投入 1.58 亿元以实现千万件级别的车用连接器及相关配套组件的生产能力。我们认为，新产能的建成有望助力公司继续扩大在新能源连接器领域的产品覆盖范围，持续开发优质客户，为连接器业务创造全新增长点。

请务必阅读尾页重要声明

表 4：汽车高频信号线缆及连接器项目投资构成

序号	项目构成	金额 (万元)	占比
1	建设投资	15,436.11	97.91%
1.1	工程费用	14,928.81	94.69%
1.1.1	适应性工程改造	2,978.81	18.89%
1.1.2	设备费用	11,950.00	75.80%
1.2	工程建设其他费用	57.71	0.37%
1.3	预备费	449.59	2.85%
2	流动资金	329.72	2.09%
	合计	15,765.83	100%

项目建设周期：项目计划建设周期为 1 年，项目达产后，可形成年产 7,000 万件 Fakra 高速连接器、2,600 万件 Fakra 高速连接器线缆组件、80 万件汽车以太网连接器、80 万件汽车以太网连接器组件以及 80 万件汽车高压连接器的生产能力。

资料来源：公司公告，上海证券研究所

2.3 MIM 工艺优势凸显，核心技术助力公司迅速卡位

公司的精密机构件产品主要为通过 MIM 工艺生产的各类机构件。MIM 工艺在制备几何形状复杂、组织结构均匀、性能优异的近净成形零部件方面具有独特的优势，具有广阔的应用前景。公司经过多年的技术积累，已经掌握了 MIM 工艺的核心技术，生产的 MIM 产品具体包括摄像圈支架、摄像头装饰件、笔记本转轴、智能手表卡扣等，主要应用于手机、电脑等便携式智能终端，以及“小天才”手表等智能穿戴设备领域。

图 23：公司主要 MIM 产品类别及应用领域

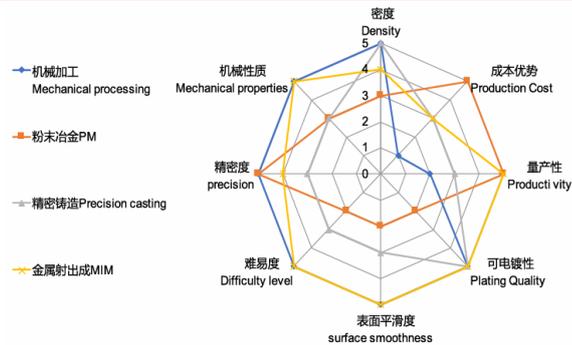


资料来源：公司招股说明书，上海证券研究所

MIM 技术通过整体加工简化加工程序，随着产品复杂性提升工艺经济性突显。传统金属加工技术如锻压、冲压等大多用于二维、零件结构简单的产品加工，CNC 技术虽然具有较高的自由度和加工精度但材料浪费严重，二者均在三维造型复杂的零件方面存在劣势。相比之下，MIM 技术具有较高的原料利用率和灵活的

量产能力，可以用于大批量生产三维形状、复杂结构、精密尺寸的金属产品，设计自由度高。

图 24: MIM 技术核心优势示意



资料来源: 统联精密招股说明书, 上海证券研究所

钛合金在消费电子终端持续渗透，为 MIM 工艺带来全新增长机遇。钛合金作为一种先进的轻量化结构材料，具有生物相容性好、高质感、耐腐蚀性优良以及比强度高优点，逐渐被各类可穿戴设备如智能手表、智能眼镜、智能戒指等产品采用，用以制备外观件和关键零部件。由于常规的机加工方法加工难度大、加工效率低、且相关加工设备昂贵，使得钛合金制品生产成本一直居高不下，而 MIM 工艺能够实现小/微型产品的复杂结构的近净成形，可以制备出高维度、高精度的零部件，有效适配可穿戴设备的钛合金零部件成形。当前可穿戴设备市场继续保持增长，据 IDC 预计，到 2028 年可穿戴设备市场出货量有望达到 6.5 亿台，MIM 行业也有望受到带动。

图 25: 可穿戴设备×钛合金部件应用示例



资料来源: 艾邦加工展, 上海证券研究所

图 26: 全球可穿戴设备出货量及预测 (亿台)



资料来源: IDC, IT 之家, 上海证券研究所

MIM 工艺零部件发展前景广阔，公司有望受益于行业规模扩张。近年来，在电子、汽车、医疗、五金、机械等多个领域的带动下，全球 MIM 市场稳健增长。随着智能手机、智能穿戴设备等消费电子产品向更加轻薄化发展，其核心零部件也将更加精密化

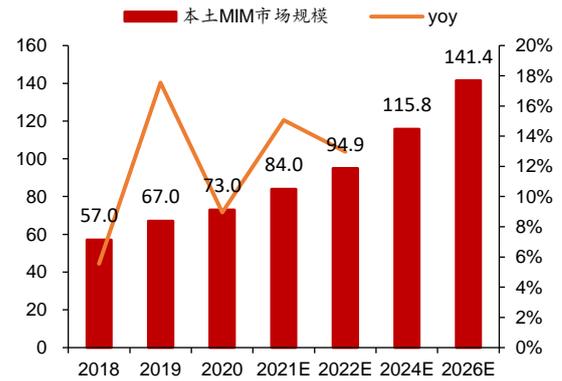
和复杂化。我们认为，终端需求的有利变化及 MIM 工艺技术的逐步成熟都在持续推动 MIM 行业规模扩容，根据立鼎产业研究中心预计，2026 年我国 MIM 市场规模将达到 141.4 亿元。我们认为，公司借助自身在消费电子连接器领域积累的优质客户资源渠道，叠加在 MIM 机构件上的布局，未来有望逐步扩大产品覆盖面，开拓全新客户。

图 27: MIM 工艺应用概览



资料来源：统联精密招股说明书，上海证券研究所

图 28: 2018-2026 年中国 MIM 市场规模及预测 (亿元)



资料来源：中国钢协粉末冶金分会注射成形专业委员会，立鼎产业研究中心，上海证券研究所

3 紧跟行业创新趋势，打造全新增长曲线

3.1 持续提升全工序生产能力，为新业务开展创造条件

公司具有集研发、制造于一体的综合性服务能力以及高效的全工序生产能力。公司秉承以研发为可持续发展核心理念，强调研发与市场的良性互动以满足客户的个性化需求；同时，公司能够提供包括模具开发、冲压、电镀、注塑成型、组装等环节的全生产工序服务，这种全工艺、全制程、垂直整合的生产模式不仅有利于公司控制成本、提高效率、保证产品按期交付，也使公司得以持续不断地为客户提供性能稳定、质量可靠的产品。公司精密连接器产品21-35天出首版样品，是行业内新产品开发周期较快的公司之一。

图 29：公司全工序生产线示意



资料来源：公司招股说明书，上海证券研究所

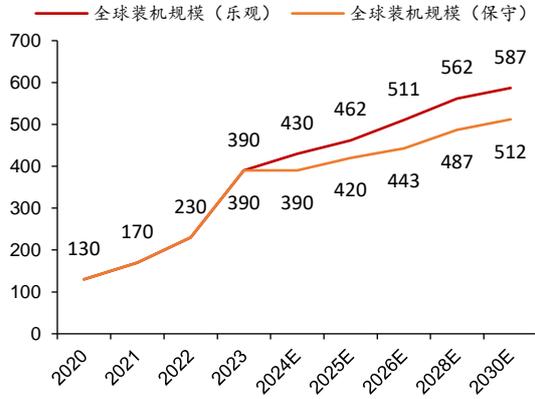
拥抱智慧制造，推动先进技术融合。精密模具是精密制造的基石，公司始终将模具开发及优化作为研发的重中之重，加工精度在精密连接器模具行业中具有竞争优势。公司在生产各环节严格贯彻精密制造技术，在自动化生产设备的设计和实现方面建立了完备的自动化设计、零件加工、自动机组立调试的作业流程。随着 5G 技术和工业 4.0 时代的来临，公司正通过自动影像检测系统、MES 生产管理智能化、机器人设备等先进技术的融合，逐步提升公司的物流、信息流、自动化三位一体的智能化制造技术。

3.2 海内外布局，涉足光伏高附加值领域

全球光伏产业仍处于强建设周期，配套产业有望持续受益。根据 CPIA 发布的数据显示，2023 年中国/全球光伏新增装机量为 217GW/390GW，yoy+148.12%/+69.57%。据中国行业协会名誉理事长王勃华表示，全球光伏装机量与发电量仍将保持快速增长，预计到 2027 年，全球光伏累计装机量将超过煤炭。据 CPIA 表示，

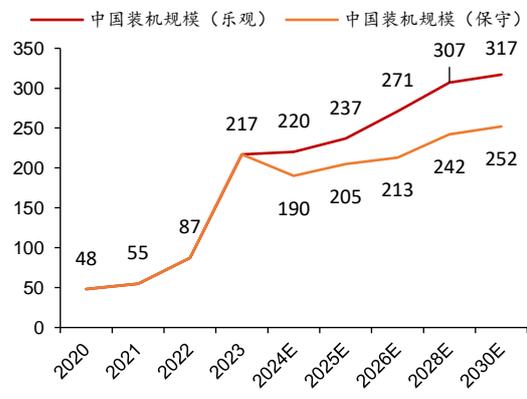
在乐观预期下到 2030 年中国和全球光伏新增装机量有望分别达到 317GW 和 587GW。我们认为，当前光伏产业仍处于快速增长期，公司新增的光伏组件业务或将受益于产业的壮大而获得较好的发展前景。

图 30：全球光伏新增装机量及预测（GW）



资料来源：CPIA，世纪新能源网，上海证券研究所

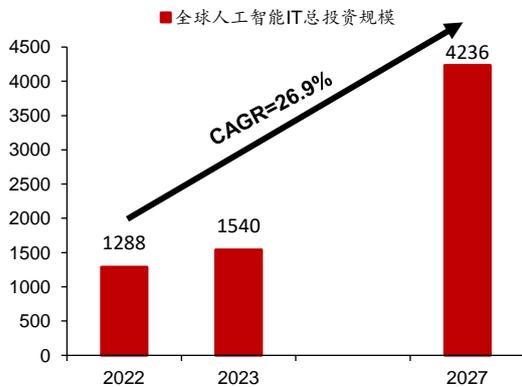
图 31：中国光伏新增装机量及预测（GW）



资料来源：CPIA，世纪新能源网，上海证券研究所

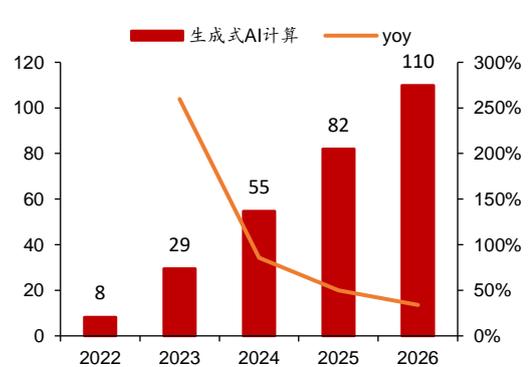
AI 大模型持续发展，对充足电能供应的需求或将成为带动光伏行业加速建设的新动力。生成式 AI 快速发展极大的拉动了算力需求，据 IDC 预测，到 2027 年全球人工智能 IT 总投资规模有望增至 4236 亿美元，五年复合增长率（CAGR）约为 26.9%；同时生成式 AI 计算市场规模也将从 2022 年的 8.2 亿美元快速增长至 2026 年的 110.9 亿美元。确保充足的电力供应对于 AI 大模型的应用至关重要，日益增长的电力需求将成为未来 AI 产业发展的重要基础。因此，我们认为在全球各大头部厂商加速推动大模型投资建设的背景下，确保未来充足的电力供应尤为重要，光伏作为核心的基础新能源，也将在这一过程中持续受到关注，从而有望强化光伏新增装机增长的确定性。

图 32：全球人工智能 IT 总投资规模（亿美元）



资料来源：IDC，中国证券报，格隆汇，上海证券研究所

图 33：生成式 AI 计算市场规模（亿美元）



资料来源：IDC，大数据时代杂志社，上海证券研究所

海外建厂，业务布局向光伏领域渗透。2023 年 9 月，公司发

布公告将通过新加坡全资子公司鸿誉科技有限公司与羲和香港有限公司在越南共同出资设立鸿誉光能（越南）有限公司，并由越南鸿誉光能投资建设太阳能光伏组件、接线盒及消费电子连接器生产基地项目，项目计划总投资额约 3400 万美元。在全球贸易环境持续变化背景下，本土企业通过在东南亚地区建厂，能够避免国内的出口高关税问题，还可以享受东南亚当地的优惠关税政策和更低廉的制造成本。我们认为本次海外拓展不仅有助于公司进行海外业务拓展，强化就近服务客户的能力和消费电子连接器相关高端产品的供应能力，还将公司业务覆盖面拓展至光伏领域，丰富公司的产品结构，提升综合服务能力。

新业务进展状态良好，未来随订单落地有望增厚营收。据 2023 年年报表述，公司自主研发应用于光伏逆变器、汇流箱和光伏组件的连接器和光伏接线盒产品，并在 2023 年顺利通过 UL 行业资质认证，同时也处于 TUV 资质认证过程中；应用于储能电池的高压大电流连接器、CCS 等产品，也开始进入下游重点客户的导入验证环节，有望在 2024 年实现小批量供货。

表 5：投资项目基本情况

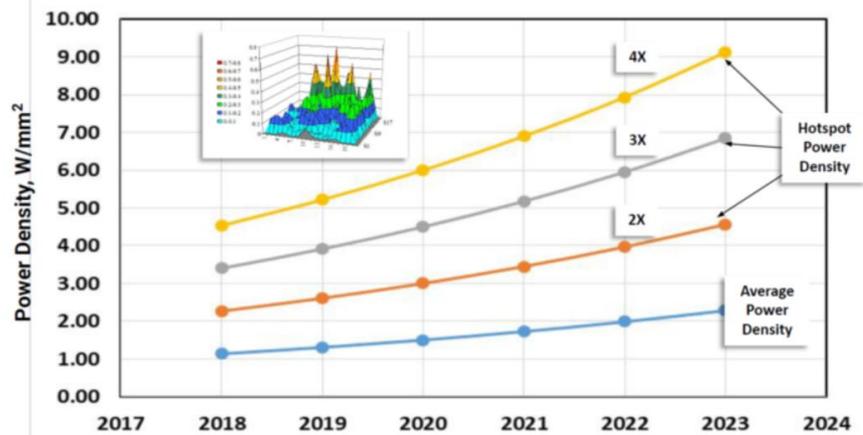
项目名称	太阳能光伏组件、接线盒及消费电子连接器生产基地项目
投资主体	鸿誉光能（越南）有限公司
实施主体	鸿誉光能（越南）有限公司
建设地点	越南太平省太平市陈兴道坊阮德景工业区 DS 区
建设周期	6 个月
建设内容	投资建设年产 1.2GW 高效太阳能光伏组件及接线盒生产线、年产 3 亿只消费电子连接器及零配件自动化产线。
投资规模及资金来源	项目计划总投资约 3,400 万美元，除各方到位注册资本金 2,000 万美元以外，由鸿日达以自有资金出资 1,400 万美元。投资回收期约 24 个月（含建设期 6 个月）。

资料来源：公司公告，上海证券研究所

3.3 AI 新技术赋能加快业态创新，入局芯片散热打造全新增长曲线

AI 赋能芯片集成化持续提升，芯片散热需求不容忽视。随着芯片逐步向小型化和高度集成化演进，会导致局部热流密度大幅上升，而 AI 驱动的算力、速度提升又会带来巨大的功耗和发热量，成为当下加快发展 AI 相关产业必须要面对的问题。以在市中心建设的数字中心为例，据中国科学技术馆服务号资料显示，其 20% 的成本在冷却系统的建设上，而在后续运转过程中，仅空调电费更是占据了日常运营成本的 40%。我们认为，高效的散热技术和适合的封装材料对芯片散热起到了重要的影响，也为前者带来了新的市场机遇。

图 34：芯片功率密度增长趋势

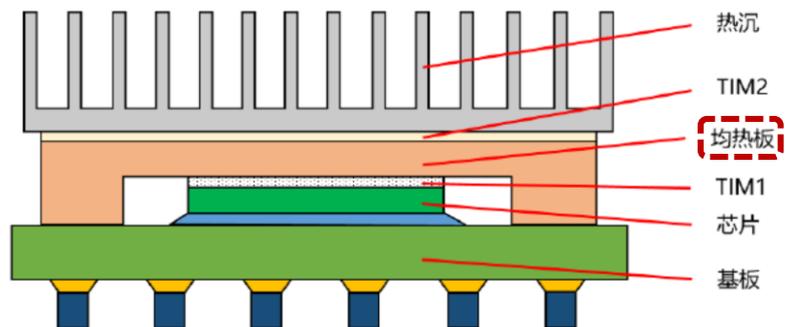


资料来源：海兰云 UDC，上海证券研究所

封装环节的各类关键材料对芯片散热性能具有决定性作用，在 AI 产业持续壮大背景下有望迎来量价齐升新契机。如前所述，封装材料如热界面材料、均热片、固晶胶/膜及散热器以及底部填充料等关键材料对芯片散热性能具有重要影响。其中热界面材料充分地填充了固体表面缺陷之间的界面间隙，有效地排除了空气，使得产热元器件与散热器件之间的接触更加密切，大大降低了界面接触热阻，建立起了高效的热传递通道，从而使得散热器件的工作效率得到了最大化的提升。

而均热片作为半导体器件的热辐射底板，能够有效分散器件产生的热量，减少热应力对芯片的影响，在高性能计算领域应用较多。我们认为，未来随着适配 AI 场景的芯片性能及架构持续升级，其散热性能需求将带动均热片规格持续提高，产品的性能溢价也有望进一步提升。

图 35：电子封装中的热传导情况



资料来源：艾邦加工展，上海证券研究所

紧密跟随行业创新需求，入局半导体芯片散热领域。公司把握行业创新需求，通过人才团队搭建和核心生产工艺的钻研，入局半导体芯片金属散热片材料，并紧密配合核心客户研发创新，推动相关材料的国产化替代进程。半导体金属散热片材料能够有

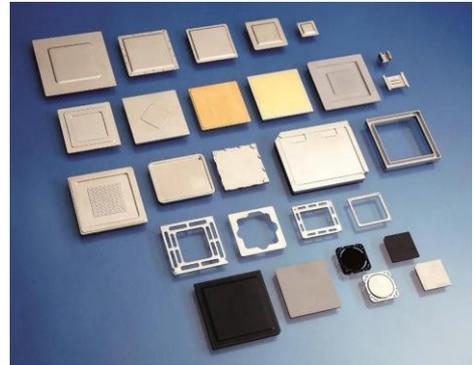
效解决芯片散热的问题，同时起到保护芯片压制基板变形的作用。公司现已掌握半导体金属散热片材料产品的研发和技术创新机制，我们认为随着后续产品逐步成熟和订单落地，该业务有望成为未来公司重要的营收增长点。

图 36: 均热片及相关散热产品应用领域概览



资料来源: 健策精密官网, 上海证券研究所

图 37: 均热片产品示意图



资料来源: 健策精密官网, 上海证券研究所

募投项目适时调整，半导体金属散热片产能建设提上日程。2023 年，公司年通过外部专业人才团队的引入和内部对于核心生产工艺的技术钻研、机器设备的改造调整等途径涉足半导体芯片的金属散热片材料。据公司 2024 年 4 月发布的公告表述，公司已计划调整原 IPO 募投项目，将部分募集资金变更投向半导体金属散热片材料项目（与汽车高频信号线缆及连接器项目合计总投资为 27,194 万元），并由公司全资子公司东台润田利用其现有厂房实施建设投产，预计达产后将新增年产 1,090 万片半导体金属散热片的产能规模。

表 6: 半导体金属散热片材料项目投资构成

序号	项目构成	金额 (万元)	占比
1	建设投资	11,092.45	97.06%
1.1	工程费用	10,730.32	93.89%
1.1.1	适应性工程改造	1,758.18	15.38%
1.1.2	设备费用	8,972.14	78.51%
1.2	工程建设其他费用	39.05	0.34%
1.3	预备费	323.08	2.83%
2	流动资金	335.72	2.94%
	合计	11,428.17	100%

项目建设周期: 项目计划建设周期为 1 年，项目达产后，可形成年产 500 万片金属散热片材料 (30×30mm)、250 万片金属散热片材料 (50×50mm) 以及 340 万片金属散热片材料 (80×80mm) 的生产能力。

资料来源: 公司公告, 上海证券研究所

4 盈利预测与投资建议

1) 连接器

公司专注于消费电子连接器，产品受到众多下游终端客户认可，随着 AI 赋能下 AI PC/手机等新品推向市场叠加换机周期推动的消费电子复苏逐步落地。以及未来公司车用连接器产能逐步落地并实现批量出货，公司连接器业务有望在 2024 年后迎来全新增长曲线。我们预计连接器业务 2024-2026 年收入增速分别为 20%、40%、35%，2024-2026 年的毛利率分别为 20%、23%、25%。

2) 机构件

公司机构件业务卡位 MIM 高端赛道，掌握了 MIM 工艺的核心技术，产品应用于消费电子各领域。近年来随着智能手机、智能穿戴设备等消费电子产品向更加轻薄化发展，其核心零部件也将更加精密化和复杂化，为公司业务营收扩张提供了重要动力。我们预计机构件业务 2024-2026 年收入增速分别为 35%、30%、25%，2024-2026 年的毛利率分别为 41%、42%、44%。

3) 其他

公司在 2023 年和 2024 年分别开启了海外光伏组件及连接器建设项目和半导体金属散热片材料项目，当下光伏行业仍处于强建设周期，公司海外布局也能够充分利用税收优惠，同时优化区域布局；半导体金属散热片属于当下芯片行业较为受到关注的细分领域，我们认为随着后续产品开发、导入验证的顺利进行以及订单的落地有望显著增厚公司营收。我们预计相关业务 2024-2026 年收入增速分别为 100%、70%、50%，2024-2026 年的毛利率分别为 20%、25%、28%。

表 7：公司分业务增速与毛利预测（百万元人民币）

分业务收入测算	2023A	2024E	2025E	2026E
连接器	565.49	678.59	950.02	1282.53
机构件	117.06	158.03	205.44	256.80
其他	38.12	76.24	129.61	194.41
合计	720.67	912.86	1285.07	1733.74
分业务成本测算	2023A	2024E	2025E	2026E
连接器	384.80	542.87	731.52	961.90
机构件	48.81	93.24	119.16	143.81
其他	33.79	60.99	97.21	139.98
合计	453.32	697.10	947.88	1245.68
分业务增速	2023A	2024E	2025E	2026E
连接器	15.72%	20.00%	40.00%	35.00%
机构件	51.16%	35.00%	30.00%	25.00%
其他	37.24%	100.00%	70.00%	50.00%
合计	16.56%	26.67%	40.77%	34.91%
分业务毛利率	2023A	2024E	2025E	2026E
连接器	15.89%	20.00%	23.00%	25.00%

机构件	40.67%	41.00%	42.00%	44.00%
其他	9.70%	20.00%	25.00%	28.00%
合计	19.59%	23.64%	26.24%	28.15%

资料来源：iFinD，上海证券研究所

投资建议

首次覆盖给予“增持”评级。受益于消费电子终端需求复苏、AI手机/PC等全新产品逐步推广，公司消费电子连接器以及机构件有望在2024年实现较显著增长；同时公司多项新业务也有望在产品开发、导入验证以及后续订单的顺利落地后为公司打造全新增长曲线，预计公司2024-2026年实现归母净利润0.95/1.71/2.63亿元，对应PE分别为49/27/18倍。

5 风险提示

1) 消费电子复苏不及预期

公司主要产品为消费电子连接器，若后续消费电子板块的复苏不及预期，则会对公司的核心业务造成不利影响。

2) 新产品开发和导入不及预期

公司规划新项目及新产品目前还处于验证导入阶段，如果后续开发和导入不顺，可能会难以形成优质订单，不利于营收的扩张。

3) 行业竞争加剧

公司自身营收体量相较本土头部连接器公司还比较小，若后续行业竞争加剧，则会对公司造成不利影响。

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	431	282	295	380
应收票据及应收账款	306	372	525	712
存货	143	224	294	378
其他流动资产	241	342	435	528
流动资产合计	1121	1220	1548	1998
长期股权投资	14	21	30	39
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	582	638	691	736
在建工程	29	23	19	14
无形资产	45	52	59	64
其他非流动资产	76	113	113	113
非流动资产合计	747	847	911	965
资产总计	1868	2068	2460	2963
短期借款	359	433	517	609
应付票据及应付账款	324	355	482	644
合同负债	0	0	0	0
其他流动负债	61	69	78	89
流动负债合计	744	857	1077	1343
长期借款	40	40	40	40
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	16	17	19	19
非流动负债合计	55	57	59	59
负债合计	799	914	1136	1402
股本	207	207	207	207
资本公积	667	671	671	671
留存收益	194	289	460	701
归属母公司股东权益	1069	1153	1324	1565
少数股东权益	0	0	0	-3
股东权益合计	1069	1153	1324	1561
负债和股东权益合计	1868	2068	2460	2963

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	87	71	166	265
净利润	29	96	170	260
折旧摊销	69	105	121	137
营运资金变动	-20	-109	-104	-116
其他	8	-21	-21	-17
投资活动现金流量	-120	-272	-224	-232
资本支出	-208	-152	-167	-173
投资变动	72	-82	-58	-59
其他	15	-38	1	1
筹资活动现金流量	220	54	71	53
债权融资	238	77	85	92
股权融资	0	-9	0	0
其他	-18	-14	-14	-40
现金净流量	186	-148	13	85

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	721	913	1285	1734
营业成本	579	697	948	1246
营业税金及附加	7	8	12	16
销售费用	19	27	36	43
管理费用	42	64	84	111
研发费用	47	58	71	87
财务费用	5	3	9	11
资产减值损失	-14	0	0	0
投资收益	7	0	0	0
公允价值变动损益	1	25	25	25
营业利润	22	85	157	245
营业外收支净额	5	10	10	9
利润总额	27	95	167	254
所得税	-2	-1	-3	-6
净利润	29	96	170	260
少数股东损益	-2	0	-1	-3
归属母公司股东净利润	31	95	171	263

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	19.6%	23.6%	26.2%	28.2%
净利率	4.3%	10.4%	13.3%	15.2%
净资产收益率	2.9%	8.3%	12.9%	16.8%
资产回报率	1.7%	4.6%	7.0%	8.9%
投资回报率	1.3%	5.9%	9.3%	12.0%
成长能力指标				
营业收入增长率	21.3%	26.7%	40.8%	34.9%
EBIT 增长率	-58.1%	420.5%	79.0%	50.9%
归母净利润增长率	-37.0%	207.2%	79.8%	53.8%
每股指标 (元)				
每股收益	0.15	0.46	0.83	1.27
每股净资产	5.17	5.58	6.41	7.57
每股经营现金流	0.42	0.34	0.80	1.28
每股股利	0.09	0.08	0.10	0.11
营运能力指标				
总资产周转率	0.42	0.46	0.57	0.64
应收账款周转率	3.37	3.31	3.59	3.48
存货周转率	3.56	3.80	3.66	3.71
偿债能力指标				
资产负债率	42.8%	44.2%	46.2%	47.3%
流动比率	1.51	1.42	1.44	1.49
速动比率	1.31	1.16	1.16	1.20
估值指标				
P/E	150.48	48.98	27.24	17.71
P/B	4.36	4.05	3.52	2.98
EV/EBITDA	37.60	24.07	16.78	12.37

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。