

# 新产业(300832. SZ) 单三季度收入同比增长 15%, 海外业务保持快速增长

优于大市

## 核心观点

**单三季度营收同比增长 15%, 业绩表现稳健**。2024 年前三季度公司实现收入 34. 14 亿 (+17. 41%), 归母净利 13. 84 亿 (+16. 59%), 扣非归母净利润 13. 31 亿 (+20. 80%)。单三季度实现收入 12. 03 亿 (+15. 38%), 归母净利 4. 80 亿 (+10. 02%), 扣非归母净利 4. 63 亿 (+11. 62%), 业绩增长稳健。

海外业务保持优异成长性,T8 流水线实现快速装机。前三季度国内收入同比增长 13.60%,其中第三季度在化学发光试剂集采落地之际,国内试剂销售面临短期调整,收入增速较上半年有所放缓;海外收入同比增长 25.16%,在高基数及美元兑人民币贬值的背景下,试剂类收入在第三季度仍实现高增长。前三季度试剂类收入同比增长 17.93%,仪器类收入同比增长 16.27%。装机方面,前三季度国内外 X8 实现销售/装机 795 台,国内外的装机结构持续优化;T8 流水线产品已完成装机/销售 30 条,6 月实现量产以来进展迅速,反映大型仪器不断获得市场认可。第三季度,公司乙型流行性感冒病毒 IgM,人副流感病毒 IgM 抗体及腺病毒 IgM 抗体试剂盒获批上市,进一步丰富呼吸道试剂菜单。

**盈利能力保持稳定,销售费用率有所下降。**公司前三季度毛利率为 72.34% (-0.06pp),销售费用率 15.30% (-1.33pp),管理费用率 2.59% (-0.46pp),研发费用率 9.59% (+0.26pp),财务费用率-0.69% (+0.21pp),归母净利率 40.52% (-0.28pp)。前三季度经营性现金流净额为 9.58 亿(+3.35%),与归母净利润的比值达 68%,保持健康水平。

投资建议: 国内外仪器装机稳步推进,装机结构持续优化,海外试剂保持良好增长趋势,自主研发的 T8 流水线上市有望带动公司突破更多大型医疗终端。公司的仪器平台进一步扩展升级至下一代高速化学发光和生化仪,并前瞻布局分子和凝血业务,公司平台化优势将不断凸显。考虑国内政策和宏观环境影响,下调收入和盈利预测,预计 2024-26 年收入为 46.45/56.25/69.24 亿(原为 49.01/61.03/74.92 亿),同比增长 18.2%/21.1%/23.1%;归母净利润为 19.45/23.80/29.52 亿(原为 20.65/26.08/32.28 亿),同比增长 17.6%/22.3%/24.0%,当前股价对应 PE 为 28/23/18X,维持"优于大市"评级。

**风险提示**:集采降价风险;行业竞争加剧的风险;海外拓展不及预期的风险;地缘政治风险;新业务领域拓展不及预期的风险。

盈利预测和财务指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3, 047	3, 930	4, 645	5, 625	6, 924
(+/-%)	19. 7%	29.0%	18. 2%	21. 1%	23. 1%
净利润(百万元)	1328	1654	1945	2380	2952
(+/-%)	36. 4%	24. 5%	17. 6%	22. 3%	24. 0%
每股收益 (元)	1. 69	2. 10	2. 48	3. 03	3. 76
EBIT Margin	44. 2%	44. 5%	44. 7%	45. 5%	46. 3%
净资产收益率(ROE)	20.8%	21. 9%	22. 3%	23. 5%	24. 8%
市盈率(PE)	40. 6	32. 5	27. 7	22. 6	18. 2
EV/EBITDA	37. 3	28. 7	24. 7	20. 2	16. 3
市净率(PB)	8. 41	7. 13	6. 18	5. 31	4. 52

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注:摊薄每股收益按最新总股本计算

## 公司研究·财报点评 医药生物·医疗器械

**证券分析师: 张佳博 证券分析师: 张超** 021-60375487 0755-81982940

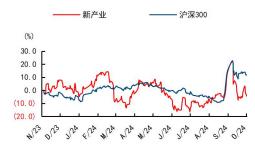
zhangjiabo@guosen.com.cnzhangchao4@guosen.com.cn

 \$0980523050001
 \$0980522080001

#### 基础数据

投资评级 优于大市(维持) 合理估值 收盘价 68.50 元 总市值/流通市值 53822/46594 百万元 52 周最高价/最低价 97.20/58.31 元 近 3 个月日均成交额 277.98 百万元

### 市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《新产业(300832. SZ)-单二季度归母净利同比增长 21%,T8 流水线助力检验智能化》 ——2024-09-09

《新产业(300832. SZ)-2024 年—季度归母净利同比增长 20%, 海外业务快速增长》 ——2024-05-16

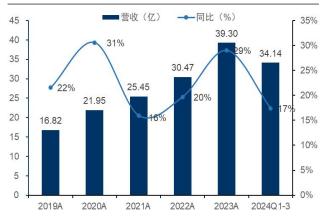
《新产业(300832. SZ)-2023 年营收同比增长 29%,海外试剂收入高速放量》——2024-04-22

《新产业(300832. SZ)-单三季度归母净利润同比增长 23%,海外业务增长显著》 ——2023-10-30

《新产业(300832. SZ)—2023 年中报点评: 23H1 营收净利同比增长 32%,试剂收入增长加速》——2023-09-03



### 图1: 新产业营业收入及增速(单位: 亿元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 图2: 新产业单季营业收入及增速(单位:亿元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 图3: 新产业归母净利润及增速(单位:亿元、%)



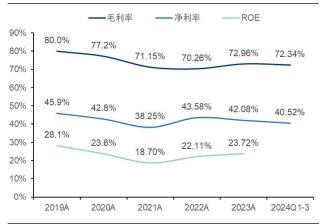
资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 图4: 新产业单季归母净利润及增速(单位: 亿元、%)



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 图5: 新产业毛利率、净利率变化情况



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 图6: 新产业四项费用率变化情况



资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理



图7: 新产业经营性现金流情况

资料来源:公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 国内外仪器装机稳步推进,装机结构持续优化,海外试剂保持良好增长趋势,自主研发的 T8 流水线上市有望带动公司突破更多大型医疗终端。公司的仪器平台进一步扩展升级至下一代高速化学发光和生化仪,并前瞻布局分子和凝血业务,公司平台化优势将不断凸显。考虑国内政策环境影响,下调盈利预测,预计2024-26 年归母净利润为 19.45/23.80/29.52 亿(原为20.65/26.08/32.28 亿),同比增长 17.6%/22.3%/24.0%,当前股价对应 PE 为 28/23/18X,维持"优于大市"评级。

表1: 可比公司估值表

-														
/15 TH	八三金折	股价	总市值	設市値 EPS					PE			ROE(扣除) PE		
代码	公司简称	(24/10/31)	亿元	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	(23A)	(24E)	
300832	新产业	68.50	538	2.11	2.48	3.03	3.76	32.5	27.7	22.6	18.2	22%	1.0	
603658	安图生物	44.99	261	2.10	2.39	2.82	3.46	21.4	18.9	15.9	13.0	15%	1.0	
300760	迈瑞医疗	266.60	3232	9.51	11.38	13.67	16.19	28.0	23.4	19.5	16.5	35%	1.0	
688575	亚辉龙	18.12	103	0.63	0.82	1.11	1.44	28.8	22.0	16.4	12.6	9%	0.5	
300463	迈克生物	14.02	86	0.52	0.67	0.87	1.04	26.8	20.8	16.2	13.5	5%	0.6	

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注:除新产业、迈瑞医疗、迈克生物外,其余均为 Wind 一致预测。



# 财务预测与估值

<ul> <li>現金及現金等价物 483</li></ul>	资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
存货净额         839         917         1141         1337         1962         查班股金刷加         12         15         19         22         204           其他流动资产针         482         5064         6249         7730         9461         管理费用         45         107         130         199         194           固定资产         1322         5064         6249         7730         9461         管理费用         55         107         130         195         196           无形落产其样         1322         5064         1648         1568         1953         投资地域         707         707         907         108         708         108 <td>现金及现金等价物</td> <td>483</td> <td>1048</td> <td>1624</td> <td>2421</td> <td>3303</td> <td>营业收入</td> <td>3047</td> <td>3930</td> <td>4645</td> <td>5625</td> <td>6924</td>	现金及现金等价物	483	1048	1624	2421	3303	营业收入	3047	3930	4645	5625	6924
接助義产会計 4822 506 6249 7730 9461 管理要用 5 070 170 170 170 170 170 170 170 170 170	应收款项	486	638	764	919	1135	营业成本	906	1062	1264	1470	1756
液砂資产合計         4822         5064         6249         7730         9461         管理费用         5         107         130         159         1576         672           最高資产         1322         1436         1602         1718         1944         研表费用         318         366         451         557         672           光彩資产業日本         172         169         164         158         1552         投票数据         733         331         328         246         140         240         140         240	存货净额	839	917	1141	1337	1592	营业税金及附加	12	15	19	22	28
日本語の	其他流动资产	53	31	46	112	138	销售费用	459	630	711	866	1073
元形资产及其他 172 169 164 158 152 财务费用 (73 (31) (28) (28) (41) 投资性房地产 698 153 153 153 153 153 投资性度地产 698 153 153 153 153 153 投资性度性产 698 153 153 153 153 153 投资性度性产 698 165 16 74 90 100 110 110 数字数字 16 19 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3	流动资产合计	4822	5064	6249	7730	9461	管理费用	5	107	130	159	194
投資性房地产       698       1553       1553       1553       1553       1553       投资收益       投资收益       16       74       90       100       100       100       20	固定资产	1322	1436	1602	1718	1944	研发费用	318	366	451	557	672
接押股投接後	无形资产及其他	172	169	164	158	152	财务费用	(73)	(31)	(28)	(28)	(14)
	投资性房地产	698	1553	1553	1553	1553	投资收益	61	74	90	100	110
接声器	长期股权投资	0	0	0	0	0		16	19	3	3	3
短期備款及交易性金融 负债 1 2 2 3 3 5 营业利润 1504 1895 2239 2738 3396 应付款項 177 127 127 182 219 营业外净收支 (2 0 (3 ) (3 ) (3 ) (3 ) (3 ) (3 ) (3 ) (3												
应付款項 177 127 157 182 219 营业外净收支 (2) (2) (3) (3) (3) 393  其他流动负债 466 463 580 699 830 利润怠額 1501 1893 2236 2736 3393  流动负债合计 584 591 739 884 1054 所得税费用 173 239 249 356 441  长期借款及应付债券 0 0 0 0 0 0 少数股东损益 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0		70.0	OLLL	7000	11100			(010)	(0 10)	(101)	(000)	(000)
技能流动负债         406         463         550         699         830         利润总额         1501         1893         2236         2736         339           流动负债合计         584         591         739         884         1054         所得极费用         173         239         291         356         441           长期债款及应付债券         0         0         0         0         少数股东损益         0         0         0         0         0         0         0         208         205         2026 <t< td=""><td>负债</td><td>1</td><td>2</td><td>2</td><td>3</td><td>5</td><td>营业利润</td><td>1504</td><td>1895</td><td>2239</td><td>2738</td><td>3396</td></t<>	负债	1	2	2	3	5	营业利润	1504	1895	2239	2738	3396
流动负债合計         584         591         739         884         1054         所得税费用         173         239         291         356         441           长期借款及应付债券         0         0         0         0         少数股东损益         0 </td <td>应付款项</td> <td>177</td> <td>127</td> <td>157</td> <td>182</td> <td>219</td> <td>营业外净收支</td> <td>(2)</td> <td>(2)</td> <td>(3)</td> <td>(3)</td> <td>(3)</td>	应付款项	177	127	157	182	219	营业外净收支	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)
长期信款及应付债券         0         0         0         0         少数股东损益         0         0         0         0         0         252	其他流动负债	406	463	580	699	830	利润总额	1501	1893	2236	2736	3393
其他长期负债         31         87         117         137         147         归属于母公司争利润         1328         1654         1945         2380         2926           长期负债合计         31         87         117         137         147         现金流量表(百万元)         2022         2023         2024         2025E         2026E           负债合计         615         678         856         1020         1201         寿利润         1328         1654         1945         2380         2952           少数股东权益         639         7544         8712         1104         11911         折旧摊销         112         150         144         163         183           负债和股东权益总计         7015         822         958         11160         13111         近允价值变动损失         166         199         33         33         33           支援财务与估值指标         2022         2023         2024E         2025E         2026E         营运资本变动         (507)         (1000)         (188)         (254)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319)         (319) <td>流动负债合计</td> <td>584</td> <td>591</td> <td>739</td> <td>884</td> <td>1054</td> <td>所得税费用</td> <td>173</td> <td>239</td> <td>291</td> <td>356</td> <td>441</td>	流动负债合计	584	591	739	884	1054	所得税费用	173	239	291	356	441
长期负债合计         31         87         117         137         147         现金流量表(百万元)         2022         2028         2024         2025         2026           负债合计         615         678         856         1020         1201         净利润         1328         1654         1945         2380         2952           少数股东权益         0         0         0         0         0         万0         70 <th< td=""><td>长期借款及应付债券</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>少数股东损益</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td></th<>	长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
负债合计         615         678         856         1020         1201         净利润         1328         1654         1945         2380         2952           少数股东权益         0         0         0         0         6         资产减值准备         0         0         0         0         0           股东权益         6399         7544         8712         10140         11911         折旧摊销         112         150         144         163         183           负债和股东权益总计         7015         8222         9568         11160         13111         公允价值变动损失         (16)         (19)         (3)	其他长期负债	31	87	117	137	147	归属于母公司净利润	1328	1654	1945	2380	2952
少数股东权益         0         0         0         0         6 30 30         30 30	长期负债合计	31	87	117	137	147	现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
股东权益         6399         7544         8712         10140         11911         折旧摊销         112         150         144         163         183           负债和股东权益总计         7015         8222         9568         11160         13111         公允价值变动损失 (16)         (19)         (3)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)         (4)	负债合计	615	678	856	1020	1201	净利润	1328	1654	1945	2380	2952
	少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	0	0	0	0	0
大練財务与估值指标         2022         2023         2024E         2025E         2026E         营运资本变动         (507)         (1000)         (188)         (28)         (14)           安股收益         1.69         2.10         2.48         3.03         3.76         其它         0         0         0         0         0         0           每股红利         0.60         0.70         0.99         1.21         1.50         经营活动现金流         918         784         1898         2287         2814           每股净资产         8.14         9.60         11.09         12.90         15.16         资本开支         0         270         (301)         (271)         (401)           ROIC         40%         37%         35%         42%         48%         其它投资现金流         (146)         531         (243)         (267)         (353)           ROE         21%         22%         22%         23%         25%         投资活动现金流         (146)         531         (243)         (267)         (353)           EBIT Margin         44%         44%         45%         45%         46%         负债争变化         0         0         0         0         0           EBITDA Margin         4	股东权益	6399	7544	8712	10140	11911	折旧摊销	112	150	144	163	183
关键财务与估值指标         2022         2023         2024E         2025E         2026E         营运资本变动         (507)         (1000)         (188)         (254)         (319)           每股收益         1.69         2.10         2.48         3.03         3.76         其它         0	负债和股东权益总计	7015	8222	9568	11160	13111	公允价值变动损失	(16)	(19)	(3)	(3)	(3)
毎股收益 1.69 2.10 2.48 3.03 3.76 其它 0 0 0 0 0 0 0 0 年 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0							财务费用	(73)	(31)	(28)	(28)	(14)
毎股红利 0.60 0.70 0.99 1.21 1.50 <b>经营活动现金流</b> 918 784 1898 2287 2814 毎股净资产 8.14 9.60 11.09 12.90 15.16 资本开支 0 (270) (301) (271) (401) ROIC 40% 37% 35% 42% 48% 其它投资现金流 (146) 531 (243) (267) (353) ROE 21% 22% 22% 23% 25% 投资活动现金流 (146) 261 (544) (538) (754) 毛利率 70% 73% 73% 74% 75% 权益性融资 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(507)	(1000)	(188)	(254)	(319)
毎股浄资产 8. 14 9. 60 11. 09 12. 90 15. 16 资本开支 0 (270) (301) (271) (401) ROIC 40% 37% 35% 42% 48% 其它投资现金流 (146) 531 (243) (267) (353) ROE 21% 22% 22% 23% 25% 投资活动现金流 (146) 261 (544) (538) (754) 毛利率 70% 73% 73% 74% 75% 权益性融资 0 0 0 0 0 0 0 EBIT Margin 44% 44% 45% 45% 46% 负债净变化 0 0 0 0 0 0 0 EBITDA Margin 48% 48% 48% 48% 49% 支付股利、利息 (472) (548) (778) (952) (1181) 收入增长 20% 29% 18% 21% 23% 其它融资现金流 37 616 0 1 2	每股收益	1. 69	2. 10	2. 48	3. 03	3. 76	其它	0	0	0	0	0
ROIC 40% 37% 35% 42% 48% 其它投资现金流 (146) 531 (243) (267) (353) ROE 21% 22% 22% 23% 25% <b>投资活动现金流</b> (146) 261 (544) (538) (754) 毛利率 70% 73% 73% 74% 75% 权益性融资 0 0 0 0 0 0 0 0 EBIT Margin 44% 44% 45% 45% 46% 负债净变化 0 0 0 0 0 0 0 0 0 EBITDA Margin 48% 48% 48% 48% 48% 49% 支付股利、利息 (472) (548) (778) (952) (1181) 收入增长 20% 29% 18% 21% 23% 其它融资现金流 37 616 0 1 2	每股红利	0. 60	0. 70	0. 99	1. 21	1. 50	经营活动现金流	918	784	1898	2287	2814
ROE 21% 22% 23% 25% <b>投资活动现金流</b> (146) 261 (544) (538) (754) 毛利率 70% 73% 73% 74% 75% 权益性融资 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 EBIT Margin 44% 44% 45% 45% 46% 负债净变化 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	每股净资产	8. 14	9. 60	11. 09	12. 90	15. 16	资本开支	0	(270)	(301)	(271)	(401)
毛利率 70% 73% 73% 74% 75% 权益性融资 0 0 0 0 0 0 0 0 EBIT Margin 44% 44% 45% 45% 46% 负债净变化 0 0 0 0 0 0 0 EBITDA Margin 48% 48% 48% 48% 49% 支付股利、利息 (472) (548) (778) (952) (1181) 收入増长 20% 29% 18% 21% 23% 其它融资现金流 37 616 0 1 2	ROIC	40%	37%	35%	42%	48%	其它投资现金流	(146)	531	(243)	(267)	(353)
EBIT Margin     44%     44%     45%     45%     46%     负债净变化     0     0     0     0     0     0       EBITDA Margin     48%     48%     48%     48%     49%     支付股利、利息     (472)     (548)     (778)     (952)     (1181)       收入增长     20%     29%     18%     21%     23%     其它融资现金流     37     616     0     1     2	ROE	21%	22%	22%	23%	25%	投资活动现金流	(146)	261	(544)	(538)	(754)
EBITDA Margin     48%     48%     48%     48%     49%     支付股利、利息     (472)     (548)     (778)     (952)     (1181)       收入增长     20%     29%     18%     21%     23%     其它融资现金流     37     616     0     1     2	毛利率	70%	73%	73%	74%	75%	权益性融资	0	0	0	0	0
收入增长     20%     29%     18%     21%     23%     其它融资现金流     37     616     0     1     2	EBIT Margin	44%	44%	45%	45%	46%	负债净变化	0	0	0	0	0
KNAK KARAMAN KARAMA	EBITDA Margin	48%	48%	48%	48%	49%	支付股利、利息	(472)	(548)	(778)	(952)	(1181)
	收入增长	20%	29%	18%	21%	23%	其它融资现金流	37	616	0	1	2
净利润增长率 36% 25% 18% 22% <b>融资活动现金流 (906) (480) (778) (951) (1179)</b>	净利润增长率	36%	25%	18%	22%	24%	融资活动现金流	(906)	(480)	(778)	(951)	(1179)
资产负债率 9% 8% 9% 9% <b>现金净变动 (134) 565 576 797 88</b> 1	资产负债率	9%	8%	9%	9%	9%	现金净变动	(134)	565	576	797	881
息率 0.9% 1.0% 1.4% 1.8% 2.2% 货币资金的期初余额 618 483 1048 1624 2421	息率	0.9%	1.0%	1.4%	1.8%	2. 2%	货币资金的期初余额	618	483	1048	1624	2421
P/E 40.6 32.5 27.7 22.6 18.2 货币资金的期末余额 483 1048 1624 2421 3303	P/E	40. 6	32. 5	27. 7	22. 6	18. 2	货币资金的期末余额	483	1048	1624	2421	3303
P/B 8.4 7.1 6.2 5.3 4.5 企业自由现金流 797 407 1462 1863 2256	P/B	8. 4	7. 1	6. 2	5. 3	4. 5	企业自由现金流	797	407	1462	1863	2256
EV/EBITDA     37.3     28.7     24.7     20.2     16.3     权益自由现金流     834     1023     1491     1908     2320	EV/EBITDA	37. 3	28. 7	24. 7	20. 2	16. 3	权益自由现金流	834	1023	1491	1908	2320

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测



## 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道;分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求独立、客观、公正,结论不受任何第三方的授意或影响;作者在过去、现在或未来未就其研究报告 所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬,特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级(如有)分为股票评		优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
:和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报   :发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现,也即报	股票 投资评级	中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
告发布日后的6到12个月内公司股价(或行业指数)		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基 准。A股市场以沪深 300 指数 (000300. SH) 作为基		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
准;新三板市场以三板成指(899001. CSI)为基准;	/= II.	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
香港市场以恒生指数(HSI. HI)作为基准,美国市场 以标普500指数(SPX. GI)或纳斯达克指数		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
(IXIC. GI)为基准。	汉以行纵	弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司(已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格)制作;报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称"我公司")所有。本报告仅供我公司客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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,一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写,但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断,在不同时期,我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态;我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料,投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用,不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险,我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询,是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动:接受投资人或者客户委托,提供证券投资咨询服务;举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等;在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告,以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务;通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统,提供证券投资咨询服务;中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式,指证券公司、证券投资咨询机构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,并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

## 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编: 518046 总机: 0755-82130833

## 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编: 200135

## 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6号国信证券 9层

邮编: 100032