

营收和经调整净利润创季度新高

核心观点

- 25Q1 公司营收达 1,113 亿元，同比增长 47%；经调整净利润达 107 亿元，同比增长 64%，创历史新高；毛利率达 22.8%，同比提升 0.5 pct，创历史新高。
- 智能手机出货量同比提升，高端化战略成效显著。25Q1，智能手机实现营收 506 亿元，同增 9%，毛利率达 12.4%。全球智能手机出货量同增 3%到 4180 万台，市场份额为 14.1%，排名全球前三；中国大陆地区市场份额同比提升 4.7 pct 至 18.8%，时隔十年重回出货量第一。高端化战略成效显著，25Q1 高端机占比达 25.0%，同比提升 3.3 pct；其中，中国大陆地区四千到五千元价位市占率第一，同比提升 4.6 pct 至 24.4%。公司 25 年 5 月发布新旗舰 15S Pro，首发搭载自研玄戒 O1 芯片。
- IoT 与生活消费产品营收和毛利率再创新高，多产品出货量同比高增。25Q1，IoT 与生活消费产品业务收入 323 亿元，同增 59%；毛利率达 25.2%，同比提升 5.4 pct。25Q1，公司平板出货量同增 56%，智能大家电收入同增 114%。截至 3 月 31 日，公司 AIoT 平台已连接的 IoT 设备（不包括智能手机、平板及笔记本电脑）数达约 9.4 亿，同比增长 20%。
- 互联网服务增收增利，月活用户持续增长。25Q1 互联网业务收入达 91 亿元，同增约 13%；毛利率达 76.9%，同比提升 2.7 pct；其中，实现广告业务收入 66 亿元，同比增长 20%；游戏业务收入 12 亿元。25 年 3 月，全球月活跃用户数达 7.2 亿，同比增长 9%；智能电视全球月活跃用户数达到 0.73 亿，同比增长 8%。
- 智能电动汽车 SU7 持续交付和产能扩充，YU7 正式亮相。25Q1，智能电动汽车及 AI 等创新业务收入 186 亿元，毛利率为 23.2%。25Q1，SU7 系列交付新车达 7.59 万辆，累计交付量已超 25.8 万台。小米首款豪华高性能 SUV 小米 YU7 于 25 年 5 月发布，将于 7 月份正式上市。公司持续布局销售服务网络，截至 4 月已在中国大陆地区 74 个城市开业了 269 家汽车销售门店。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 25-27 年每股收益为 1.35/1.82/2.27 元（原 25-27 年预测为 1.26/1.66/2.09 元，主要调整了营收和毛利率预测）。维持可比公司 26 年 38 倍 PE 估值，对应目标价为 75.52 港币（人民币港币汇率采用 1：1.090），维持买入评级。

风险提示

- 手机销量不及预期，汽车业务不及预期，AI 落地不及预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	270,970	365,905	477,670	575,296	690,216
同比增长(%)	-3%	35%	31%	20%	20%
营业利润(百万元)	20,009	24,503	43,377	52,564	65,077
同比增长(%)	610%	22%	77%	21%	24%
归属母公司净利润(百万元)	17,475	23,658	35,118	47,319	59,004
同比增长(%)	606%	35%	48%	35%	25%
每股收益（元）	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
毛利率(%)	21.2%	20.9%	22.5%	22.7%	23.1%
净利率(%)	6.4%	6.5%	7.4%	8.2%	8.5%
净资产收益率(%)	10.6%	12.5%	15.7%	17.4%	17.8%
市盈率（倍）	70	52	35	26	21
市净率（倍）	7.4	6.5	5.5	4.5	3.7

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

投资评级	买入（维持）
股价（2025年05月27日）	51.55 港元
目标价格	75.52 港元
52 周最高价/最低价	59.45/15.36 港元
总股本/流通 H 股（万股）	2,594,738/2,143,110
H 股市值（百万港币）	1,337,588
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2025 年 05 月 28 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-5.93	8.07	-2.92	179.56
相对表现%	-4.67	1.7	-1.5	155.37
恒生指数%	-1.26	6.37	-1.42	24.19



证券分析师	
蒯剑	021-63325888*8514 kuaijian@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856
韩潇锐	hanxiaorui@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860523080004
薛宏伟	xuehongwei@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524110001

联系人	
朱茜	zhuqian@orientsec.com.cn

相关报告	
手机重返中国出货量第一，积极推进大模型应用	2025-05-06
业绩持续高增，重视汽车和 AI 投入	2025-03-24
汽车维持长交期，接入 DeepSeek 大模型	2025-02-19

盈利预测与投资建议

我们预测公司 25-27 年每股收益分别为 1.35/1.82/2.27 元（原 25-27 年预测为 1.26/1.66/2.09 元），根据公司 25Q1 季报，结合小米集团“人车家全生态战略”的推进以及公司多品类产品的进展，主要调整了营收和毛利率预测。维持可比公司 26 年 38 倍 PE 估值，对应目标价为 75.52 港币（人民币港币汇率采用 1: 1.090），维持买入评级。

表 1：公司季度盈利及预测

百万元	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2E	25Q3E	25Q4E
收入	75,507	88,888	92,507	109,005	111,293	113,929	119,828	132,620
营业成本	(58,677)	(70,494)	(73,625)	(86,550)	(85,887)	(87,936)	(92,917)	(103,235)
毛利	16,830	18,394	18,881	22,455	25,406	25,992	26,911	29,384
销售费用	(5,481)	(5,899)	(6,280)	(7,729)	(7,200)	(7,686)	(8,084)	(8,947)
管理费用	(1,523)	(1,183)	(1,415)	(1,480)	(1,530)	(1,593)	(1,676)	(1,854)
研发费用	(5,159)	(5,498)	(5,957)	(7,437)	(6,712)	(7,256)	(7,632)	(8,447)
投资公允价值变动	(1,227)	(849)	549	2,578	2,827	200	200	200
分占按权益法入账的投资亏损	155	86	38	(3)	64	64	64	64
其他收入-经营	157	287	276	946	162	162	162	162
其他经营净收益	(70)	550	(50)	(440)	109	42	(85)	(94)
营业利润	3,683	5,889	6,041	8,890	13,125	9,924	9,859	10,468
财务收入/(费用)	1,539	791	776	518	43	43	43	43
除税前溢利	5,222	6,680	6,817	9,408	13,168	9,967	9,902	10,510
所得税	(1,049)	(1,610)	(1,477)	(412)	(2,275)	(1,993)	(2,079)	(2,207)
净利润	4,173	5,070	5,340	8,995	10,893	7,973	7,823	8,303
少数股东损益	(9)	(28)	(12)	(30)	(32)	(32)	(32)	(32)
归母净利润	4,182	5,098	5,352	9026	10,924	8,005	7,854	8,335
经调整净利润	6,491	6,176	6,252	8316	10,676	9,197	9,046	9,527

数据来源：公司官网、东方证券研究所

风险提示

手机销量不及预期，汽车业务不及预期，AI 落地不及预期。

附录

小米 15 周年战略新品发布会于 5 月 22 日举行，包含自研芯片内的多款重磅新品发布。主题为“新起点”的小米 15 周年战略新品发布会于 5 月 22 日举行，全新玄戒 O1 3nm 旗舰芯片、全新旗舰小米 15S Pro 与小米平板 7 Ultra、还有小米首款 SUV 小米 YU7 等新品悉数登场。小米集团 CEO 雷军在发布会上宣布，小米的“人车家全生态”战略已经成功闭环，通过小米澎湃 OS 实现了手机、汽车和智能家居的无缝连接，让小米成为了生态最完整的科技公司之一。

重视核心技术，未来五年小米将投入 2 千亿进行研发。雷军在发布会上表示，五年前，小米曾承诺将在核心技术上投入 1000 亿元，如今这个数字已达到约 1020 亿；未来五年，小米将再投入 2000 亿元进行技术研发。到小米迎来 20 周年之际，公司将向大家展示更出色的成绩。

图 1：小米自研芯片玄戒 O1 发布



数据来源：小米官网、腾讯网、东方证券研究所

小米全新自研芯片玄戒 O1 发布，能效比优秀。发布会上，小米带来了全新自研的手机 SoC 芯片玄戒 O1。玄戒 O1 采用台积电第二代 3nm 工艺，晶体管数量达 190 亿，芯片面积仅 109mm²，能效比提升显著。CPU 架构方面，创新采用“2+4+2+2”四簇十核架构，包括 2 颗 3.9GHz 超大核、4 颗 3.4GHz 性能大核、2 颗 1.9GHz 能效核及 2 颗 1.8GHz 超级能效核，兼顾高性能与低功耗场景；GPU 方面，采用 16 核心设计，搭载最新 Immortalis-G925，配备 GPU 动态性能调度技术，功耗大幅降低，拥有相当出色的图形处理性能。

图 2：玄戒 O1 的 GeekBench 成绩达第一梯队旗舰性能



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

图 3：玄戒 O1 实验室安兔兔综合成绩超过 300 万



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

性能测试结果显示，**玄戒 O1 性能达第一梯队旗舰水平**。玄戒 O1 在安兔兔平台上的综合跑分成绩为 3004137 分；玄戒 O1 的 GeekBench 成绩优秀，单核跑分 3008，较苹果单核低约 15%，多核跑分 9509，较苹果多核高约 9%。

新旗舰 15S Pro 和小米平板 7 Ultra 发布，首发搭载玄戒 O1 芯片。

小米 15S Pro 较 15 Pro 在多处核心配置上实现升级。屏幕方面，小米 15S Pro 配备了 6.73 英寸的全等深微曲 2K 低功耗屏，搭载小米龙晶玻璃 2.0，峰值亮度达到 3200nits；性能方面，除搭载玄戒 O1 自研芯片外，小米 15S Pro 搭载了翼型环形冷泵 Pro，作为小米第三代环形冷泵散热系统，其核心升级冷泵内部的气液循环结构，使散热效率再提升 30%。影像方面，小米 15S Pro 在延续了徕卡 Summilux 光学系统的同时，得益于玄戒 O1 对 ISP 结构进行全新设计，拆分为三段式架构，可实现全焦段超级夜景视频，且这种超级夜景视频的能力可在第三方应用中直接调用。AI 方面，依靠自研模型 + 自研芯片，小米 15S Pro 具备多项 AI 写作、AI 列表总结、AI 搜索等多项 AI 能力。此外，小米 15S Pro 支持 UWB 超宽带互联，可作为车钥匙和 UWB 交通卡，进一步提升用户交通便捷性。

图 4：小米 15S Pro 影像功能升级



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

图 5：小米 15S Pro 支持 UWB 超宽带互联



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

小米 Pad 7 Ultra 被称为小米史上最强平板。屏幕方面，小米 Pad 7 Ultra 作为小米首款 OLED 平板，配备 14 英寸 3.2K 的屏幕，并可选择纳米柔光屏。性能方面，小米 Pad 7 Ultra 搭载玄戒 O1 芯片，最高主频达 3.7GHz，在游戏运行、的照片编辑、视频剪辑等方面，性能出色。续航方面，小米 Pad 7 Ultra 内置 12000mAh 大电池，支持 120W 快充和 7.5W 反向充电。充电仅需 45 分钟就可充至 100%，日常待机可达 61 天，极限待机可达 528 天。设计方面，小米 Pad 7 Ultra 采用全金属一体化设计，厚度仅有 5.1mm，重量仅有 609g，提供黑色和迷雾灰紫两款配色。系统方面，小米 Pad 7 Ultra 搭载小米澎湃 OS 2，支持小米生态互联，可带来 PC 级办公体验。

图 6：小米 Pad 7 Ultra 配备 14 英寸 3.2K 的屏幕



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

图 7：小米 Pad 7 Ultra 具有出色续航能力



数据来源：公司官网，IT 之家，东方证券研究所

小米首款豪华高性能 SUV 小米 YU7 发布，将于 7 月份正式上市。小米 YU7 在保留和传承了 SU7 许多优秀设计的基础上，针对 SUV 的使用场景进行了针对性优化。车内显示方面，YU7 把主驾仪表和抬头显整合成了一条 1.1m 长的投影显示“天际屏”，天际屏的分辨率达 108 ppd，峰值亮度 1200 nit，显示高度可以根据驾驶员身高手动调节，且后续会提供组件自由编辑的功能；同时，YU7 在后排提供了 6.68 英寸的移动控制屏，支持车控、导航、音乐等功能体验。小米 YU7 提供了三个版本，分别是小米 YU7 单电机后驱版（续航 835km）、小米 YU7 Pro 双电机四驱版（续航 770km）、小米 YU7 Max 双电机高性能四驱版（续航 760km），将于 7 月份正式发布上市。

小米 YU7 辅助驾驶系统实现全面升级。传感方面，小米 YU7 全系标配 1 个激光雷达，1 个 4D 毫米波雷达，11 个高清摄像头，12 个超声波雷达。算力方面，YU7 座舱 SoC 芯片为第三代骁龙 8 移动平台，搭载英伟达 DRIVE AGX Thor 车载计算平台，AI 算力达到 700TOPS。

图 8：小米 YU7 辅助驾驶系统实现全面升级



数据来源：公司官网、东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	单位: 百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
存货	44,423	62,510	79,929	96,033	114,609	营业收入	270,970	365,905	477,670	575,296	690,216
应收账款	12,151	14,589	19,045	22,937	27,519	营业成本	(213,494)	(289,345)	(369,976)	(444,519)	(530,501)
应收货款	9,773	12,261	12,629	13,008	13,398	毛利	57,476	76,560	107,694	130,777	159,715
其他应收及预付款项	20,079	29,100	37,989	45,753	54,892	销售费用	(19,227)	(25,389)	(31,917)	(38,440)	(46,119)
以摊余成本计量的贷款持有投资	503	700	0	0	0	管理费用	(5,127)	(5,601)	(6,653)	(8,013)	(9,614)
按公允价值计入损益账之股权投资	20,901	31,061	32,614	34,244	35,957	研发费用	(19,098)	(24,051)	(30,047)	(36,188)	(43,417)
货币资金/短期存款/受限现金	91,223	75,488	99,147	143,538	204,799	投资公允价值变动	3,501	1,051	3,427	2,660	2,379
流动资产合计	199,053	225,709	281,352	355,513	451,174	分占按权益法入账的投资亏损	46	277	254	192	241
固定资产	13,721	18,088	19,763	22,140	24,164	其他收入	740	1,667	647	1,576	1,891
无形资产	8,629	8,153	8,478	8,772	8,949	其他经营净收益	1,697	(10)	(28)	0	0
权益法核算的投资	6,922	6,151	6,459	6,782	7,121	营业利润	20,009	24,503	43,377	52,564	65,077
指定按公允价值计入损益的投资	60,200	62,112	65,218	68,479	71,903	财务收入/(费用)	2,002	3,624	170	6,622	8,716
递延所得税资产	2,161	2,782	3,632	4,374	5,248	可转换可赎回优先股的公允价值	0	0	0	0	0
其他非流动资产	33,562	80,161	82,566	85,043	87,594	变动收益/(亏损)	0	0	0	0	0
非流动资产合计	125,195	177,447	186,115	195,589	204,978	除税前溢利	22,011	28,127	43,547	59,186	73,792
资产总计	324,247	403,155	467,467	551,102	656,152	所得税	(4,537)	(4,548)	(8,555)	(11,837)	(14,758)
应付账款	62,099	98,281	109,468	131,841	158,178	净利润	17,474	23,578	34,992	47,349	59,034
应付负债及其他应付款项	25,615	36,372	45,154	54,382	65,246	少数股东损益	(1)	(80)	(126)	30	30
客户预付款	13,615	16,581	24,000	28,905	34,680	归母净利润	17,475	23,658	35,118	47,319	59,004
短期借款	6,183	13,327	7,730	5,000	5,000	经调整净利润	19,273	27,235	38,446	48,077	59,639
保修拨备	6,238	7,002	10,997	13,244	15,890	每股收益摊薄(元)	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
应交所得税	1,838	3,822	3,822	3,822	3,822	主要财务比率					
流动负债合计	115,588	175,385	201,171	237,195	282,815		2023A	2024E	2025E	2026E	2027E
长期借款	21,674	17,276	15,976	14,676	13,376	成长能力					
递延所得税负债	1,494	1,282	1,494	1,494	1,494	营业收入	-3%	35%	31%	20%	20%
质保金拨备	1,216	1,695	2,143	2,581	3,096	除税前溢利	460%	28%	55%	36%	25%
可赎回可换股优先股	0	0	0	0	0	净利润	606%	35%	48%	35%	25%
其他非流动负债	20,014	18,312	22,486	23,610	24,791	获利能力					
非流动负债合计	44,398	38,565	42,099	42,361	42,757	毛利率	21.2%	20.9%	22.5%	22.7%	23.1%
负债合计	159,986	213,950	243,270	279,556	325,572	净利率	6.4%	6.5%	7.4%	8.2%	8.5%
股本	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	ROE	11.4%	13.4%	17.0%	19.1%	19.6%
储备	163,995	188,737	223,856	271,175	330,179	ROIC	9.7%	11.5%	15.0%	17.6%	18.5%
少数股东权益	266	467	341	371	401	偿债能力					
股东权益合计	164,262	189,205	224,197	271,546	330,580	资产负债率	49.3%	53.1%	52.0%	50.7%	49.6%
负债和股东权益总计	324,247	403,155	467,467	551,102	656,152	流动比率	1.72	1.29	1.40	1.50	1.60
现金流量表						速动比率	1.34	0.93	1.00	1.09	1.19
单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	营运能力					
净利润	17,474	23,578	34,992	47,349	59,034	应收账款周转率	22.6	27.4	28.4	27.4	27.4
折旧摊销	4,836	6,318	6,540	7,531	9,108	存货周转率	4.5	5.4	5.2	5.1	5.0
营运资金变动	17,319	20,265	61	10,311	12,574	总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
其它	1,671	(10,867)	(4,471)	(11,050)	(13,227)	每股指标 (元)					
经营活动现金流	41,300	39,295	37,123	54,141	67,489	每股收益	0.67	0.91	1.35	1.82	2.27
资本支出	(6,269)	(56,808)	(10,946)	(12,680)	(13,860)	每股经营现金流	1.59	1.51	1.43	2.09	2.60
其他	(28,900)	21,421	34	(786)	(964)	每股净资产	6.32	7.27	8.63	10.45	12.72
投资活动现金流	(35,169)	(35,386)	(10,911)	(13,466)	(14,824)	估值比率					
股权融资	(6,887)	0	0	0	0	市盈率	70	52	35	26	21
债券融资	6,382	(3,998)	(2,553)	3,716	8,596	市净率	7.4	6.5	5.5	4.5	3.7
筹资活动现金流	(505)	(3,998)	(2,553)	3,716	8,596						
汇率变动影响	398	119	0	0	0						
现金净流量	5,626	(89)	23,659	44,391	61,262						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。