

2025 年 07 月 24 日

电连技术（300679.SZ）

公司快报

汽车连接器国产替代先锋，智驾平权与消费复苏双轮驱动增长

电子 | 消费电子组件III

投资评级

买入(首次)

股价(2025-07-23)

44.56 元

交易数据

总市值（百万元）	18,929.98
流通市值（百万元）	15,979.25
总股本（百万股）	424.82
流通股本（百万股）	358.60
12 个月价格区间	65.70/31.05

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.17	-19.25	11.47
绝对收益	6.96	-10.46	31.23

分析师

黄程保

 SAC 执业证书编号：S0910525040002
 huangchengbao@huajinsc.cn

相关报告

投资要点

- ◆ **公司致力于电连接器及互连系统解决方案。**公司致力于提供各种稳定高效的电子、电路连接产品及互连解决方案，尤其是射频信号传输与屏蔽产品，广泛应用于以智能手机为代表的智能移动终端产品，燃油车、新能源车智能化连接，车联网终端、物联网模组及智能家电等新兴产品中。2024 年公司实现营业收入 46.61 亿元，同比增长 48.97%；实现归母净利润 6.22 亿元，同比增长 74.73%。最新报告期，2025Q1 公司实现营收 11.96 亿元，同比增长 15.02%；实现归母净利润 1.23 亿元，同比下滑 23.80%。
- ◆ **汽车电动化、智能化发展趋势加速进阶，助推公司汽车连接器业务实现较快增长。**我国作为全球最大的汽车生产国，汽车连接器市场需求量大，随着我国汽车产能增加及零部件国产替代进程加速，将直接带动我国汽车连接器的市场规模快速增长；与此同时，汽车电子化水平提升及智能化进程加速，使得连接器已成为不可或缺的汽车零部件，汽车连接器市场需求实现快速增长，尤其射频、高速以及高压连接器的市场需求呈现较大增长态势。公司汽车电子连接器产品主要为射频类连接器以及高速类连接器，主要类型为射频类 Fakra 板端&线端，HDCamera 连接器，高速类以太网连接器、HSD 板端&线端、车载 USB 等。凭借在射频领域设计、制造等方面积累的经验，公司车载高频高速连接器产品已导入国内头部整车厂，并已开始大批量量产交付，业务成熟度较高。未来，公司将在与核心客户紧密协作进行研发的基础上，持续强化汽车智能化相关以太网产品的战略布局，加强智能驾驶方案商以及激光雷达厂商的合作，增强相关高频、高速类产品的自动化生产能力，扩大产能规模，并提升在 L3 级别智能驾驶场景下公司产品的技术积累，以不断提升海内外客户中的市场份额。
- ◆ **在消费电子领域呈现企稳复苏态势的大背景下，消费电子连接器类产品作为公司的优势项目、具备较大增长空间。**随着消费电子行业海内外需求复苏，公司手机类及非手机类消费电子业务营业收入同比实现增长。1）手机端来看，公司已进入全球主流智能手机品牌供应链，成为小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等全球知名智能手机企业的核心供应商；现阶段射频连接器及互连系统产品在手机终端市场份额较为稳定，是公司的优势产品，在手机行业内有一定知名度，客户逐渐向手机终端头部企业集中；2024 年，智能手机行业市场销量呈现企稳复苏态势，终端客户出货量同比提升，公司此类产品订单同比也实现较好的增长，整体市场地位份额及毛利水平相对较为稳定。2）非手机端来看，公司电磁兼容件产品主要围绕市场价格较为有利的客户及产品，全年毛利水平较上年同期保持稳定，且在消费电子非手机端拓展取得预期的重大进展，实现了大规模量产并向核心大客户交付；同时，公司积极扩展 BTB 系列产品品类，得益于国产替代进程推进以及自身手机行业现有渠道资源优势、近年 BTB 业务收入规模逐年扩大，并持续强化普通 BTB 产品在头部客户上的布局与导入，为公司后续营收增长打下良好基础。据公司年报



披露,鉴于毫米波手机及 AI 手机领域对 5G 毫米波在 2025 年乃至未来市场的巨大需求,公司预计将在 LCP 连接线、射频 BTB 相关产品及其核心模块产品上实现营收增长。为此,公司计划在 2025 年扩大相关产品产能,并成立 BTB 事业部,以增强 BTB 产品在市场竞争中的适应性,进一步提升公司的核心竞争力。

◆ **公司积极拓展产品在人工智能领域的应用,为持续性发展奠定良好基础。**随着 AI 技术的不断进步,相关高频、高速连接器行业在人形机器人领域的应用预计将呈现出较好的发展态势,市场空间持续放大,公司计划积极寻求与上游芯片研发厂商以及整机设计制造厂商的合作,提供高频、高速类连接器产品及相关组件,以把握行业发展的有利契机。此外, AI 数据中心与算力相关的 AI 服务器数量未来也将迎来爆发式增长高速线束类产品将具有非常广阔的应用前景,同样是未来 AI 时代射频类连接器公司布局的重点;公司将加强与客户厂商在研发端的协同,拓展国内外数据中心的服务器内部及板端高速连接领域应用,构建未来优质的产品发展梯队。

◆ **投资建议:**在汽车产业向电动化、智能化深度转型的浪潮中,汽车电子化水平正迎来跨越式提升,公司汽车连接器产品、尤其射频高速以及高压连接器产品有望景气持续;同时消费电子复苏态势下,公司消费电子连接器产品业务或稳中向好;此外,公司还积极开拓连接器产品在人工智能领域的应用,为持续性发展奠定良好基础。我们预计 2025-2027 年营业总收入分别为 59.09 亿元、73.98 亿元、90.43 亿元,同比增速分别为 26.8%、25.2%、22.2%;对应归母净利润分别为 7.98 亿元、10.12 亿元、12.70 亿元,同比增速分别为 28.2%、26.8%、25.5%;对应 EPS 分别为 1.88 元、2.38 元、2.99 元。首次覆盖,给予“买入”评级。

◆ **风险提示:**汽车电动化及智能化发展趋势不及预期的风险、新业务开拓不及预期的风险、业绩的风险、市场竞争加剧的风险、技术人才流失风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,129	4,661	5,909	7,398	9,043
YoY(%)	5.4	49.0	26.8	25.2	22.2
归母净利润(百万元)	356	622	798	1,012	1,270
YoY(%)	-19.6	74.7	28.2	26.8	25.5
毛利率(%)	32.4	33.6	33.6	34.2	34.5
EPS(摊薄/元)	0.84	1.46	1.88	2.38	2.99
ROE(%)	7.9	12.3	14.2	15.2	16.1
P/E(倍)	53.2	30.4	23.7	18.7	14.9
P/B(倍)	4.3	3.8	3.4	2.9	2.4
净利率(%)	11.4	13.4	13.5	13.7	14.0

数据来源:聚源、华金证券研究所

一、电连技术

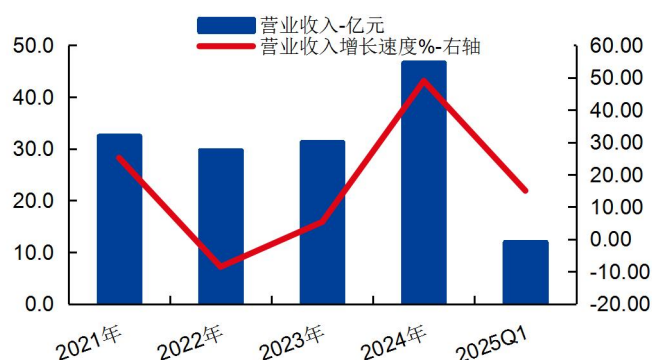
公司专业从事微型电连接器及互连系统相关产品、POGOPIN 产品以及 PCB 软板产品的技术研究、设计、制造和销售服务，致力于提供各种稳定高效的电子、电路连接产品及互连解决方案，尤其是射频信号传输与屏蔽产品，广泛应用在以智能手机为代表的智能移动终端产品，燃油车、新能源车智能化连接，车联网终端、物联网模组及智能家电等新兴产品中。

凭借在产品质量与性能、研发能力、产销规模等方面的优势，公司在我国射频连接器行业处于领先地位。从消费电子客户来看，公司已经进入全球主流智能手机品牌供应链，成为小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等全球知名智能手机企业的核心供应商；公司汽车连接器产品已进入吉利、长城、比亚迪、长安、奇瑞、理想等国内主要汽车厂商供应链；软板产品专注于软硬结合板及 LCP 组件，细分领域客户结构合理，主要以消费电子可穿戴及国内外 5G 毫米波需求客户为主。公司在行业内的地位稳步提升，并于 2015 年至 2023 年连续九年获得中国电子元件行业协会颁发的“中国电子元件百强企业”称号，2024 年获得中国电子元件行业骨干企业排名第 38 位。

（一）基本财务状况

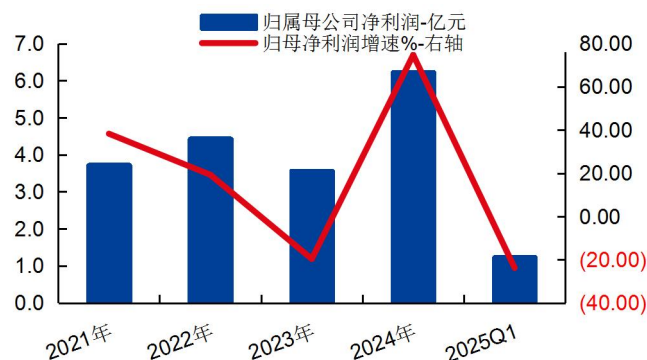
公司 2022-2024 年分别实现营业收入 29.70 亿元/31.29 亿元/46.61 亿元，YOY 依次为 -8.51%/5.37%/48.97%；实现归母净利润 4.43 亿元/3.56 亿元/6.22 亿元，YOY 依次为 19.27%/-19.64%/74.73%。根据最新财务情况，公司 2025Q1 实现营业收入 11.96 亿元，较上年同期增长 15.02%；实现归母净利润 1.23 亿元，较上年同期减少 23.80%。

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

（二）投资亮点

1、汽车电动化、智能化发展趋势加速进阶，助推公司汽车连接器业务实现较快增长。我国作为全球最大的汽车生产国，汽车连接器市场需求量大，随着我国汽车产能增加及零部件国产替代进程加速，将直接带动我国汽车连接器的市场规模快速增长；与此同时，汽车电子化水平提升及智能化进程加速，使得连接器已成为不可或缺的汽车零部件，汽车连接器市场需求实现快速增

长，尤其射频、高速以及高压连接器的市场需求呈现较大增长态势。公司汽车电子连接器产品主要为射频类连接器以及高速类连接器，主要类型为射频类 Fakra 板端&线端，HDCamera 连接器，高速类以太网连接器、HSD 板端&线端、车载 USB 等。凭借在射频领域设计、制造等方面积累的经验，公司车载高频高速连接器产品已导入国内头部整车厂，并已开始大批量量产交付，业务成熟度较高。未来，公司将在与核心客户紧密协作进行研发的基础上，持续强化汽车智能化相关以太网产品的战略布局，加强智能驾驶方案商以及激光雷达厂商的合作，增强相关高频、高速类产品的自动化生产能力，扩大产能规模，并提升在 L3 级别智能驾驶场景下公司产品的技术积累，以不断提升海内外客户中的市场份额。

2、在消费电子领域呈现企稳复苏态势的大背景下，消费电子连接器类产品作为公司的优势项目、具备较大增长空间。随着消费电子行业海内外需求复苏，公司手机类及非手机类消费电子业务营业收入同比实现增长。1) 手机端来看，公司已进入全球主流智能手机品牌供应链，成为小米、欧珀、步步高、三星、荣耀、中兴、华为等全球知名智能手机企业的核心供应商；现阶段射频连接器及互连系统产品在手机终端市场份额较为稳定，是公司的优势产品，在手机行业内有一定知名度，客户逐渐向手机终端头部企业集中；2024 年，智能手机行业市场销量呈现企稳复苏态势，终端客户出货量同比提升，公司此类产品订单同比也实现较好的增长，整体市场地位份额及毛利水平相对较为稳定。2) 非手机端来看，公司电磁兼容件产品主要围绕市场价格较为有利的客户及产品，2024 年毛利水平较上年同期保持稳定，且在消费电子非手机端拓展取得预期的重大进展，实现了大规模量产并向核心大客户交付；同时，公司积极扩展 BTB 系列产品品类，得益于国产替代进程推进以及自身手机行业现有渠道资源优势、近年 BTB 业务收入规模逐年扩大，并持续强化普通 BTB 产品在头部客户上的布局与导入，为公司后续营收增长打下良好基础。据公司年报披露，鉴于毫米波手机及 AI 手机领域对 5G 毫米波在 2025 年乃至未来市场的巨大需求，公司预计将在 LCP 连接线、射频 BTB 相关产品及其核心模块产品上实现营收增长。为此，公司计划在 2025 年扩大相关产品产能，并成立 BTB 事业部，以增强 BTB 产品在市场竞争中的适应性，进一步提升公司的核心竞争力。

3、公司积极拓展产品在人工智能领域的应用，为持续性发展奠定良好基础。随着 AI 技术的不断进步，相关高频、高速连接器行业在人形机器人领域的应用预计将呈现出较好的发展态势，市场空间持续放大，公司计划积极寻求与上游芯片研发厂商以及整机设计制造厂商的合作，提供高频、高速类连接器产品及相关组件，以把握行业发展的有利契机。此外，AI 数据中心与算力相关的 AI 服务器数量未来也将迎来爆发式增长高速线束类产品将具有非常广阔的应用前景，同样是未来 AI 时代射频类连接器公司布局的重点；公司将加强与客户厂商在研发端的协同，拓展国内外数据中心的服务器内部及板端高速连接领域应用，构建未来优质的产品发展梯队。

（三）盈利预测核心假设

1、消费电子连接器：鉴于毫米波手机及 AI 手机领域对 5G 毫米波在 2025 年乃至未来市场的巨大需求，公司预计将在 LCP 连接线、射频 BTB 相关产品及其核心模块产品上实现营收增长。我们预计消费电子连接器业务 2025-2027 年对应收入分别为 12.32 亿元、14.32 亿元、16.57 亿元，同比增速分别为 18.50%、16.20%、15.70%；对应毛利率分别为 41.00%、40.70%、40.30%。

2、汽车连接器：公司将持续强化汽车智能化相关以太网产品的战略布局，加强智能驾驶方案商以及激光雷达厂商的合作，增强相关高频、高速类产品的自动化生产能力，扩大产能规模。我们预计汽车连接器业务 2025-2027 年对应收入分别为 23.67 亿元、35.03 亿元、47.99 亿元，同比增速分别为 62.00%、48.00%、37.00%；对应毛利率分别为 39.75%、39.90%、39.50%。

3、电磁兼容件：公司电磁兼容件产品主要围绕市场价格较为有利的客户及产品，且在消费电子非手机端拓展取得预期的重大进展，实现了大规模量产并向核心大客户交付。我们预计电磁兼容件业务 2025-2027 年对应收入分别为 9.86 亿元、10.55 亿元、10.97 亿元，同比增速分别为 8.00%、7.00%、4.00%；对应毛利率分别为 28.00%、28.50%、27.00%。

4、软板：公司软板产品专注于软硬结合板及 LCP 组件，细分领域客户结构合理，主要以消费电子可穿戴及国内外 5G 毫米波需求客户为主，预计未来将稳定增长。我们预计软板业务 2025-2027 年对应收入分别为 5.86 亿元、6.33 亿元、6.84 亿元，同比增速分别为 9.00%、8.00%、8.00%；对应毛利率分别为 16.00%、15.00%、15.00%。

综上，我们预计 2025-2027 年营业总收入分别为 59.09 亿元、73.98 亿元、90.42 亿元，同比增速分别为 26.78%、25.19%、22.23%，对应毛利率分别为 33.60%、34.21%、34.54%。

表 1：收入成本拆分

业务收入 (亿元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	31.29	46.61	59.09	73.98	90.42
yoy	5.36%	48.96%	26.78%	25.19%	22.23%
毛利率 (%)	32.38%	33.64%	33.60%	34.21%	34.54%
1、消费电子连接器	7.99	10.40	12.32	14.32	16.57
yoy	-8.43%	30.10%	18.50%	16.20%	15.70%
毛利率 (%)	42.38%	43.16%	41.00%	40.70%	40.30%
2、汽车连接器	8.24	14.61	23.67	35.03	47.99
yoy	60.21%	77.41%	62.00%	48.00%	37.00%
毛利率 (%)	40.01%	39.35%	39.75%	39.90%	39.50%
3、电磁兼容件	7.96	9.13	9.86	10.55	10.97
yoy	-1.04%	14.75%	8.00%	7.00%	4.00%
毛利率 (%)	29.12%	30.78%	28.00%	28.50%	27.00%
4、软板	3.11	5.38	5.86	6.33	6.84
yoy	-23.69%	73.21%	9.00%	8.00%	8.00%
毛利率 (%)	6.06%	12.61%	16.00%	15.00%	15.00%
5、其他主营业务	4.00	7.09	7.37	7.74	8.05
yoy	8.09%	77.28%	4.00%	5.00%	4.00%
毛利率 (%)	23.64%	27.55%	23.00%	20.00%	20.00%

资料来源：Wind、华金证券研究所

（四）可比公司估值

公司专注于微型电连接器及互连系统领域，根据业务类型，选取同样从事连接器的中航光电（主营产品含电连接器）、徕木股份（主营产品涵盖精密连接器及组件）、维峰电子（专注提供连

接器和线缆组件)、华丰科技(主要提供光电连接器)、鼎通科技(专注于通讯连接器和汽车连接器)为电连技术的可比上市公司;与同行业可比公司均值相较,公司的估值暂时较低。

表 2: 可比公司估值

股票代码	证券简称	总市值 (亿元)	EPS (元)			对应 PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
002179.SZ	中航光电	822.52	1.81	2.09	2.36	21.5	18.6	16.5
603633.SH	徕木股份	37.94	0.22	0.3	0.33	40.4	29.6	26.9
301328.SZ	维峰电子	47.03	1.17	1.42	1.67	36.6	30.1	25.6
688629.SH	华丰科技	231.14	0.53	0.75	1.00	94.6	66.9	50.1
688668.SH	鼎通科技	108.47	1.45	1.89	2.36	53.7	41.2	33.0
平均值		251.10	1.04	1.29	1.54	49.4	37.3	30.4
300679.SZ	电连技术	189.30	1.88	2.38	2.99	23.7	18.7	14.9

资料来源: Wind, 华金证券研究所(可比公司盈利预测采用 Wind 一致预期、电连技术盈利预测来自华金证券研究所;表中数据截至日期: 2025 年 7 月 23 日)

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3521	4181	5120	6726	7640	营业收入	3129	4661	5909	7398	9043
现金	1389	937	1562	1955	2390	营业成本	2116	3093	3924	4867	5919
应收票据及应收账款	1298	2073	2200	3150	3390	营业税金及附加	18	29	37	46	57
预付账款	13	26	23	38	37	营业费用	106	164	210	263	319
存货	570	763	929	1170	1382	管理费用	275	352	443	559	674
其他流动资产	251	382	406	414	441	研发费用	296	398	513	651	787
非流动资产	2773	3234	3619	4076	4515	财务费用	-24	-14	-25	-29	-37
长期投资	596	621	679	738	795	资产减值损失	-26	-53	-24	-26	-28
固定资产	814	1711	1966	2282	2618	公允价值变动收益	2	1	1	1	1
无形资产	139	127	126	132	119	投资净收益	66	29	38	39	37
其他非流动资产	1225	775	847	924	983	营业利润	400	670	882	1107	1388
资产总计	6294	7415	8739	10802	12155	营业外收入	1	0	2	2	2
流动负债	1455	1977	2679	3705	3754	营业外支出	6	7	6	6	6
短期借款	150	0	639	961	791	利润总额	395	663	878	1103	1384
应付票据及应付账款	982	1604	1677	2393	2558	所得税	26	30	57	65	81
其他流动负债	322	373	363	350	405	税后利润	369	633	822	1039	1303
非流动负债	161	283	283	283	283	少数股东损益	12	11	24	27	33
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	356	622	798	1012	1270
其他非流动负债	161	283	283	283	283	EBITDA	511	807	1053	1306	1633
负债合计	1616	2260	2963	3988	4037	主要财务比率					
少数股东权益	252	229	252	279	312	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
股本	422	424	425	425	425	成长能力					
资本公积	2028	2047	2047	2047	2047	营业收入(%)	5.4	49.0	26.8	25.2	22.2
留存收益	2171	2643	3465	4503	5807	营业利润(%)	-24.6	67.3	31.7	25.5	25.4
归属母公司股东权益	4426	4926	5524	6536	7806	归属于母公司净利润(%)	-19.6	74.7	28.2	26.8	25.5
负债和股东权益	6294	7415	8739	10802	12155	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	32.4	33.6	33.6	34.2	34.5
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	11.4	13.4	13.5	13.7	14.0
经营活动现金流	323	511	743	683	1244	ROE(%)	7.9	12.3	14.2	15.2	16.1
净利润	369	633	822	1039	1303	ROIC(%)	7.2	11.6	12.4	13.0	14.3
折旧摊销	149	172	204	240	294	偿债能力					
财务费用	-24	-14	-25	-29	-37	资产负债率(%)	25.7	30.5	33.9	36.9	33.2
投资损失	-66	-29	-38	-39	-37	流动比率	2.4	2.1	1.9	1.8	2.0
营运资金变动	-253	-414	-191	-510	-260	速动比率	2.0	1.7	1.5	1.5	1.6
其他经营现金流	149	162	-29	-17	-20	营运能力					
投资活动现金流	-132	-475	-522	-641	-676	总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.8	0.8
筹资活动现金流	-230	-396	-235	29	37	应收账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标(元)						应付账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
每股收益(最新摊薄)	0.84	1.46	1.88	2.38	2.99	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.76	1.20	1.75	1.61	2.93	P/E	53.2	30.4	23.7	18.7	14.9
每股净资产(最新摊薄)	10.42	11.60	13.00	15.38	18.37	P/B	4.3	3.8	3.4	2.9	2.4
						EV/EBITDA	35.0	22.6	17.3	13.9	10.8

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

黄程保声明，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