25H1 业绩增长显著,业务多点开花

─凯格精机 2025 中报点评

■ 事件

公司发布 2025 年半年报, 2025H1 公司实现营业收入 4.54 亿元, YoY+26.22%, 实现归母净利润 0.67 亿元, YoY+144.18%; 扣非后归母净利润 0.63 亿元, YoY+163.55%。

■ 核心观点

公司业绩快速提升,高端设备需求增长提升整体毛利率。2025H1 公司实现归母净利 0.67 亿元, YoY+ 144.18%。公司盈利能力提升显著,2025 H1 公司毛利率/净利率分别为 41.86%/ 15.06%, 分别提升 9.6/ 7.03pct; 公司总体费用控制得当,2025H1 公司销售/管理/财务/研发费率为 13.6%/5.18%/-3.68%/9.15%, 分别变动+0.27/-0.43/+0.71/-0.95pct。

锡膏印刷设备收入高增,点胶设备市占率稳步增长。25H1 锡膏印刷设备实现收入约2.92亿元,YoY+53.56%,毛利率46.54%,YoY+7.57pct,受益于人工智能投资规模增加、AI服务器需求增长、消费电子需求回暖、新能源车渗透率提升等带来PCBA中SMT设备需求的增长;25H1点胶设备市场占有率稳步增长,实现收入约6050万元,YoY+26.31%。

封装设备需求放缓,柔性光模块自动化线获认可。25H1 封装设备实现收入约5918万元,YoY-38.85%,主要是行业需求放缓,此外,公司积极拓展业务,在先进封装领域推出"印刷+植球+检测+补球"的整线设备并实现销售;25H1柔性自动化设备实现收入约2451万元,YoY+71.33%,公司800G光模块自动化组装线体获全球知名客户认可,进而推出1.6T光模块自动化组装产品线。

■ 投资建议

公司作为锡膏印刷设备领先企业,布局多产品+多领域,业务板块协同发展。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润至 1.38/1.85/2.24 亿元,按 8 月 29 日收盘价,对应 EPS1.30/1.74/2.10元,对应 PE51.04/38.10/31.53倍,首次覆盖,给予"增持"评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧的风险; 封装行业需求恢复不及预期; 技术研发不及预期的风险。

■ 盈利预测与估值

单位: 百万元	2024A	2025E	2026 E	2027 E
营业收入	857	1,069	1,328	1,590
年增长率(%)	15.8%	24.8%	24.2%	19.8%
归属于母公司的净利润	71	138	185	224
年增长率 (%)	34.1%	96.1%	33.9%	20.8%
每股收益 (元)	0.66	1.30	1.74	2.10
市盈率 (X)	47.27	51.04	38.10	31.53
净资产收益率(%)	4.8%	8.8%	10.9%	12.1%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所 (2025年08月29日收盘价)



增持(首次)

行业: 机械设备

日期: 2025年09月01日

分析师: 刘荆

E-mail: liujing@yongxingsec.c

om

SAC 编号: S1760524020002

分析师: 李瑶芝

E-mail: liyaozhi@yongxingsec.

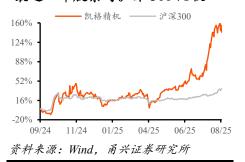
com

SAC 编号: S1760524020001

基本数据

08月29日收盘价(元)66.3312mthA股价格区间(元)23.20-72.68总股本(百万股)106.40无限售A股/总股本55.59%流通市值(亿元)39.23

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:



资产负债表					百万元	现金流量表				单位:	
至 12 月 31 日			2025E			至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,871	1,800	1,947	2,286		经营活动现金流	18	-81	192	235	271
货币资金	995	856	1,000	1,168	1,365	净利润	55	72	140	188	227
应收及预付	218	141	174	211	248	折旧摊销	9	10	10	11	12
存货	440	468	508	627	745	营运资金变动	-48	-168	43	37	33
其他流动资产	219	334	266	280		其它	2	6	-1	-1	-1
非流动资产	273	515	516	515		投资活动现金流	-66	-46	-11	-9	
长期股权投资	0	0	0	0		资本支出	-17	-23	-8	-8	
固定资产	59	59	59	59	58	投资变动	-55	-30	-10	-10	-10
在建工程	0	24	24	23	23	其他	6	7	8	10	
无形资产	13	14	14	14	13	筹资活动现金流	-51	-25	-40	-57	-68
其他长期资产	201	418	419	419	419	银行借款	-1	0	0	0	0
资产总计	2,144	2,315	2,463	2,800	3,167	股权融资	5	5	0	0	0
流动负债	703	811	857	1,063	1,271	其他	-56	-30	-40	-57	-68
短期借款	0	0	0	0	0	现金净增加额	-98	-150	143	169	197
应付及预收	572	621	657	815	973	期初现金余额	1,046	947	797	940	1,109
其他流动负债	132	191	200	248	298	期末现金余额	947	797	940	1,109	1,306
非流动负债	13	17	19	18	17						
长期借款	0	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	13	17	19	18	17						
负债合计	717	829	876	1,081	1,288						
股本	106	106	106	106	106						
资本公积	960	960	960	960	960	主要财务比率					
留存收益	345	398	496	626	782	至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
归属母公司股东权益	1,412	1,466	1,564	1,694	1,850	成长能力					
少数股东权益	15	21	23	26	29	营业收入增长	-5.0%	15.8%	24.8%	24.2%	19.8%
负债和股东权益	2,144	2,315	2,463	2,800	3,167	营业利润增长	-62.5%	36.7%	99.5%	34.0%	20.9%
						归母净利润增长	-58.6%	34.1%	96.1%	33.9%	20.8%
						获利能力					
利润表			_	单位:	百万元	毛利率	20.00/	22.20/	38.6%		38.8%
· · · · · · · · ·				, —.		七州千	29.8%	32.2%	30.070	38.6%	30.070
	2023A	2024A	2025E	•		七八年 净利率	29.8% 7.4%	32.2% 8.4%	13.1%	38.6% 14.2%	14.3%
至 12 月 31 日	2023A 740	2024A 857		•	2027E						
至 12 月 31 日 营业收入			2025E	2026E	2027E	净利率	7.4%	8.4%	13.1%	14.2%	14.3% 12.1%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本	740	857	2025E 1,069	2026E 1,328	2027E 1,590	净利率 ROE	7.4% 3.7%	8.4% 4.8%	13.1% 8.8%	14.2% 10.9%	14.3% 12.1%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加	740 519	857 581	2025E 1,069 657	2026E 1,328 815	2027E 1,590 973 11	净利率 ROE ROIC	7.4% 3.7% 1.1%	8.4% 4.8% 2.2%	13.1% 8.8%	14.2% 10.9% 9.8%	14.3% 12.1% 10.9%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用	740 519 5	857 581 6	2025E 1,069 657 8 137	2026E 1,328 815 9	2027E 1,590 973 11 202	净利率 ROE ROIC 偿债能力	7.4% 3.7% 1.1% 33.4%	8.4% 4.8% 2.2% 35.8%	13.1% 8.8% 7.8%	14.2% 10.9% 9.8% 38.6%	14.3% 12.1% 10.9% 40.7%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用	740 519 5 93	857 581 6 110	2025E 1,069 657 8 137	2026E 1,328 815 9 169	2027E 1,590 973 11 202	净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4%	8.4% 4.8% 2.2% 35.8%	13.1% 8.8% 7.8% 35.6%	14.2% 10.9% 9.8% 38.6%	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用	740 519 5 93 44	857 581 6 110 47	2025E 1,069 657 8 137 64	2026E 1,328 815 9 169 69	2027E 1,590 973 11 202 83 145	净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率 净负债比率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7%	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5%	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8%	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8%	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用 财务费用	740 519 5 93 44 74	857 581 6 110 47 78	2025E 1,069 657 8 137 64 99	2026E 1,328 815 9 169 69 121	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23	净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率 净负债比率 流动比率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09
至 12 月 31 日 营业收入 营业收本 营业税本 营生。	740 519 5 93 44 74 -32	857 581 6 110 47 78 -31	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23	净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率 净负债比率 速动比率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49
至 12 月 31 日 营业收入 营业收成本 营生税金及附加 销售理费用 等发费用 等发费费用 资产减值损失 公允价值变动收益	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0	857 581 6 110 47 78 -31	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5	净 ROE ROIC 偿债	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49
至12月31日 营业收入 营业收成本 营营销售理发费明加 销售理发费明用 资产允许的有价。 资产允许的。 资公投产的。 资公投产的。 资金数量。	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6	857 581 6 110 47 78 -31 -13	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5	净 ROE ROIC 偿债力 债产负动动动 运 资产负动动动 运 产质比比 能 产产为	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94
至12月31日 营业收入 营营业收成本 营销等的用 管理费费用 管理费费用 好产允许 好所用 付货, 位在 资产, 资产, 资产, 资产, 资产, 资产, 资产, 资产, 资产, 资产,	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13	净ROE ROIC 债 产负动动 运资 资净流速 营 资收 上比此 能 产质 大大。 大大。 大大。 大大。 大大。 大大。 大大。 大大。 大大。 大大	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94
至12月31日 营业收入 营营销管研办本 营销管理发费用 明用用 所用用 损产允资净利用 损变益 营业外收 营业外收 营业外收 营业外收支	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 11	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232	净ROE ROIC 债 资净流速 营 总应存 力债比比能产账为 海率 为海率 海等 等率 等等, 等率 等。 等等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。 等。	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42
至12月31日 营营学报人本 营销管研财资公投营营销管研财资企业企业, 管理发务产允资业外 的工作。 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个资本, 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。 一个。	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6 52 0 53	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72 0 72	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 11 192	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232	净ROE ROIC 债产负动动运资收货股股率 力债比比能产账周指标 率率力周款转标 率率 率率 率率 率率 率率 率率 率率 率率 率率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79 1.43 0.49	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29 1.28	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68 1.35	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88 1.44	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42
至 12 月 31 日 营业收入 营营销管研财资公投营营销管研财资公投营的租 销管理发务产允资业利用 用用用损变益 大资业外沟 被值收润 支 利得税	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6 52 0 53 -2	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72 0 72 0	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9 143 3	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 11 192 0 192 4	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232 0 232 5	净ROE ROIC 债产负动动运资收货人产。 为债比比能产账周报 产质动动运资收货损损率率 为户,有量率率,有用款率(等率率。 率率。 率率。 率率。 率率。 本种,有,有,有,有,有,有。 有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,有,	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79 1.43 0.49 0.17	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29 1.28 0.66 -0.76	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68 1.35	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88 1.44 1.74 2.20	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42 2.10 2.55
至12月31日 营业收入 营营销管研财资公投营营利所 企业投费费明用 一个企业的,是是是的,是是是的的。 一个企业的,是是是的。 一个企业的,是是是的。 一个企业的,是是是是的。 一个企业的,是是是是是的。 一个企业的,是是是是是是的。 一个企业的,是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是是	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6 52 0 53 -2	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72 0 72	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9 143	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 11 192	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232 0 232	净ROE ROIC 能负债比比能产账周指收经净 力债比率率力周款转标益营资 率率 率率 等周率(现产 率率) 率率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79 1.43 0.49	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29 1.28	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68 1.35	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88 1.44	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42
至12月31日 营营销管研财资公投营到利所净少 上业业业售理发务产允资业业润得利 的净费费,减价净利外总税 一个净利收额 一个净额 一个净额 一个净额 一个净额 一个净额 一个净额 一个净数 一个净数 一个净数 一个净数 一个净数 一个净数 一个净数 一个净数	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6 52 0 53 -2 55 2	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72 0 72 1	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9 143 3 140 2	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 111 192 4 188 3	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232 0 232 5 227	净ROIC债资净流速营总应存每每每每估利EROIC债产负动动运资收货股股股股股产处质价比比能产账周指收经净比中率率力周款转标益营资率率率等,不量率率率率等,不量率率率率率率率率率率率率率率率率率率率率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79 1.43 0.49 0.17 13.27	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29 1.28 0.66 -0.76 13.78	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68 1.35 1.30 1.81 14.70	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88 1.44 1.74 2.20 15.92	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42 2.10 2.55 17.39
至12月31日 营业收入 营营销管研财资公投营营利所 企业业的营营,是专业的企业的。 管理发务产允资业业润得 一个净利收额 一个净利收额 一个净利收额 一个净利收额	740 519 5 93 44 74 -32 -4 0 6 52 0 53 -2	857 581 6 110 47 78 -31 -13 0 7 72 0 72 0 72	2025E 1,069 657 8 137 64 99 -17 -3 0 9 143 3 140	2026E 1,328 815 9 169 69 121 -20 -4 0 11 192 4 188	2027E 1,590 973 11 202 83 145 -23 -5 0 13 232 0 232 5 227	净ROE ROIC 能负债比比能产账周指收经净 力债比率率力周款转标益营资 率率 率率 等周率(现产 率率) 率率	7.4% 3.7% 1.1% 33.4% -69.7% 2.66 2.01 0.37 3.79 1.43 0.49 0.17	8.4% 4.8% 2.2% 35.8% -57.5% 2.22 1.63 0.38 5.29 1.28 0.66 -0.76	13.1% 8.8% 7.8% 35.6% -62.8% 2.27 1.66 0.45 7.68 1.35	14.2% 10.9% 9.8% 38.6% -67.8% 2.15 1.55 0.50 7.88 1.44 1.74 2.20	14.3% 12.1% 10.9% 40.7% -72.6% 2.09 1.49 0.53 7.94 1.42 2.10 2.55 17.39

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所



分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉尽责的职业态度,专业审慎的研究方法,独立、客观地出具本报告,保证报告采用的信息均来自合规渠道,并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证,本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论,并不受任何第三方的授意或影响。此外,所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会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

甬兴证券有限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,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
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
レソンセンロサン	SIV D V 10

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;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)为基准指数。

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。

特别声明

在法律许可的情况下,甬兴证券有限公司(以下简称"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投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此,投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有,属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



重要声明

本报告由本公司发布,仅供本公司的客户使用,且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通,需以本公司发布的完整报告为准,本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人,除非另有说明,仅作为本公司就本报告与客户的联络人,承担联络工作,不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失,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。市场有风险,投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期,本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司的销售人员、交易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而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本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。投资者应当自行关注相应的更新或修改。